

永安市国有资产投资经营有限
责任公司

2014 年 10 亿元公司债券
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由受评级机构提供，本评级机构并不保证引用资料的真实性、准确性和完整性。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本信用评级报告作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

永安市国有资产投资经营有限责任公司

2014年10亿元公司债券信用评级报告

本期公司债券信用等级：AA

评级展望：稳定

债券期限：品种一：6年

增信方式：房产抵押

发行主体长期信用等级：AA-

发行规模：10亿元

品种二：7年

评级日期：2014年3月19日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对永安市国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“永安国投”或“公司”）本次拟发行的10亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的评级结果为AA，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级是鹏元基于公司的运营环境、经营与财务状况、政府支持及本期债券的增信方式等因素综合评估确定的。

主要财务指标：

项目	2012年	2011年	2010年
总资产（万元）	840,686.51	784,693.73	683,188.44
归属于母公司所有者权益合计（万元）	559,466.31	543,734.88	470,633.48
资产负债率	31.01%	28.14%	29.69%
有息债务（万元） ¹	109,904.88	121,473.38	128,120.28
流动比率	3.05	4.07	3.84
速动比率	1.00	1.57	1.38
营业收入（万元）	61,936.00	45,868.93	47,155.42
营业利润（万元）	19,145.61	20,110.77	24,528.58
利润总额（万元）	22,030.33	23,153.47	27,570.28
综合毛利率	38.82%	54.23%	48.11%
总资产回报率	2.86%	3.25%	8.21%
EBITDA（万元）	25,974.96	25,595.04	29,743.16
EBITDA 利息保障倍数	1.84	2.85	3.48
经营活动现金流净额（万元）	16,713.29	20,057.76	12,108.34

资料来源：公司审计报告

¹ 有息债务=短期借款+长期借款+一年内到期的非流动负债

正面：

- 依托较好的交通基础设施以及丰富的自然资源，永安经济增长较快，为公司的发展提供了较好的外部环境；
- 公司是永安市从事基础设施建设的主体，承担了多项基础设施项目的投资建设，永安市政府给予公司的支持力度较大；
- 公司物业出租收入稳步增长，盈利能力较强；
- 公司公用事业业务具备较强的进入壁垒，持续经营能力较强；
- 公司以其合法持有的房产为本期债券提供抵押担保，有效提升了本期债券的信用水平。

关注：

- 永安市一般预算收入整体规模偏小；
- 由于永安市地方可支配财力中以土地出让收入为主的政府性基金收入占比较高，国有土地出让收入的大幅下降造成地方可支配财力的下滑；
- 公司土地一级开发和保障性住房开发业务易受房地产市场波动影响，业务的稳定性不强；
- 公司的公用事业业务自主定价能力不足，其盈利前景面临不确定性；
- 粮食购销、种子贸易以及军粮购销等政策性业务盈利能力弱；
- 公司的保障性住房项目投资规模较大，面临较大的资金压力；
- 由于以项目投入为主的存货以及林业权占公司总资产的比重较高，整体资产的流动性弱；
- 由于公司承担了多项公用事业业务以及政策性业务，削弱了公司的整体盈利能力；
- 近年公司的经营活动现金回笼能力不稳定；
- 公司的长期借款规模较大，存在一定的长期债务压力。

分析师

姓名：夏荣尧 林心平

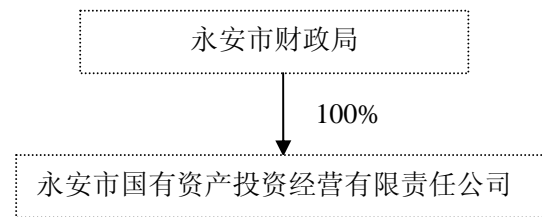
电话：0755-82872532

邮箱：xiary@pyrating.cn

一、发行主体概况

永安市国有资产投资经营有限责任公司是经福建省人民政府闽政(2001)文 66 号批准，由永安市财政局于 2002 年出资组建的国有独资公司，初始注册资本为人民币 100 万元。经过历次增资，至 2012 年末，公司注册资本增至 100,000 万元，永安市财政局为公司的唯一股东。

图1 截至2012年12月31日公司产权及控制关系



资料来源：公司提供

公司在永安市政府的指导以及支持下，形成了较为多元的业务结构，所涉及的业务包括：城市基础设施建设、土地一级开发、自来水供应、污水处理、旅游业、房地产开发、物业出租、农林业、交通服务业务以及煤炭的产销等。截至 2012 年末，公司全资及控股子公司共 29 家，具体见附录四。

截至 2012 年 12 月 31 日，公司资产总额为 840,686.51 万元，归属母公司所有者权益合计为 559,466.31 万元，资产负债率为 31.01%；2012 年度公司实现营业收入 61,936.00 万元，取得政府补助收入 2,646.92 万元，实现利润总额 22,030.33 万元，经营活动现金流净流入 16,713.29 万元。

二、本期债券概况

债券名称：2014 年永安市国有资产投资经营有限责任公司公司债券；

发行总额：10 亿元；

债券期限：本期债券分为 6 年期和 7 年期两个品种，同时设置本金提前偿付条款。本期债券两个品种最终发行规模根据簿记建档结果确定；

债券利率：本期债券为固定利率；

还本付息方式：每年付息一次，同时设置本金提前偿付条款。6 年期品种，在债券存续期内的第 3、4、5、6 年末分别按照债券发行总额 25%、25%、25%、25%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付；7 年期品种，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。

增信方式：公司以合法拥有的评估价值为 200,183.89 万元的房产为本期债券提供抵押担保。

三、本期债券募集资金用途

本期债券募集资金总额为10亿元，拟使用情况如下：

表1 募集资金用途情况（单位：万元）

项目名称	总投资	本期债券拟投入金额	募集资金占项目总投资比例
永安市汽车城保障性住房项目	33,748.92	17,000.00	50.37%
永安市北大院保障性住房 13#、15#、16#楼项目	7,307.97	4,000.00	54.73%
永安市绕城路保障性住房项目	20,374.94	8,000.00	39.26%
永安市下渡上大垵保障性住房项目	30,765.34	14,000.00	45.51%
永安市含笑大道保障性住房项目	66,079.22	23,000.00	34.81%
永安市林保厂保障性住房项目	38,322.11	17,000.00	44.36%
永安市大窑坑路保障性住房项目	33,801.37	17,000.00	50.29%
合计	230,399.87	100,000.00	-

资料来源：公司提供

一、永安市汽车城保障性住房项目

（一）项目建设规模及内容

该项目位于燕南街道埔岭村莲坑，总用地面积 40,201.2 平方米，总建筑面积 92,462.8 平方米。规划建设保障性住房 986 套（廉租住房 108 套，经济适用住房 345 套，公共租赁住房 177 套，限价商品住房 157 套，城市棚户区 199 套），其中住宅面积 73,969.8 平方米，商业配套设施 18,493 平方米，不计容积面积 9,200 平方米，容积率 2.3，建筑密度 25%，绿化率 30%。

（二）项目审批、核准或备案情况

该项目取得永安市发展和改革局《永安市发展和改革局关于永安市汽车城保障性住房项目可行性研究报告的批复》（永发改[2011]175 号）、中华人民共和国建设用地规划许可证（永住建规[2011]J-16 号）、永安市人民政府《永安市人民政府关于提供永安市国有资产投资经营有限责任公司汽车城保障性住房项目用地划拨土地的批复》（永政地[2011]230 号）、永安市环境保护局《永安市环境保护局关于永安市汽车城保障性住房项目环境影响报告书的批复》（永环保[2011]124 号）等文件批准。

（三）项目进度

永安汽车城保障性住房项目建设项目于 2011 年 9 月份开工，截止 2013 年 4 月 30 日，该项目已投入资金 1.204 亿元。1#楼进行征地拆迁工作；2#、3#、5#楼桩基工程已完成 80%；6#~11#楼砼结构施工已完成 60%；12#~13#楼地下室结构施工已完成 85%。

二、永安市北大院保障性住房 13#、15#、16#楼项目

（一）项目建设规模及内容

该项目位于永安市燕北街道后溪，总用地面积 7,358 平方米，总建筑面积 19,130.8 平方米。规划建设保障性住房 204 套（廉租住房 48 套，经济适用住房 71 套，公共租赁住房 36

套，限价商品住房 33 套，城市棚户区 16 套），其中住宅面积 15,304.64 平方米，商业配套设施 3,826.16 平方米，不计容积率 4,100 平方米。容积率 2.6，建筑密度 25%，绿化率 30%。

(二) 项目审批、核准或备案情况

该项目已取得永安市发展和改革局《永安市发展和改革局关于永安市北大院保障性住房 13、15、16 号楼项目可行性研究报告的批复》（永发改[2011]70 号）、中华人民共和国建设用地规划许可证（永住建规[2011]J-11 号）、永安市人民政府《永安市人民政府关于提供永安市国有资产投资经营有限责任公司北大院保障性住房 13#、15#、16#楼项目用地划拨土地的批复》（永政地[2011]145 号）、永安市环境保护局《永安市环境保护局关于永安市北大院保障性住房 13#、15#、16#楼项目环境影响报告书的批复》（永环保[2011]49 号）等文件的批准。

(三) 项目进度

北大院保障性住房 13#、15#、16#楼项目建设项目于 2011 年 11 月份开工，截止 2013 年 4 月 30 日，该项目已投入资金 0.265 亿元。13#主体工程已施工完成，外墙装饰工程完成 30%；15#、16#楼主体工程已施工完成 90%。

三、永安市绕城路保障性住房项目

(一) 项目建设规模及内容

该项目位于永安市溪霞路，总用地面积 12,237.2 平方米，总建筑面积 55,064.7 平方米。规划建设保障性住房 587 套（廉租住房 65 套，经济适用住房 205 套，公共租赁住房 105 套，限价商品住房 93 套，城市棚户区 119 套），其中住宅面积 44,053.92 平方米，商业配套设施 11,013.48 平方米，不计容积率 12,700 平方米。容积率 4.5，建筑密度 25%，绿化率 30%。

(二) 项目审批、核准或备案情况

该项目已取得永安市发展和改革局《永安市发展和改革局关于永安市绕城路保障性住房项目可行性研究报告的批复》（永发改[2011]86 号）、中华人民共和国建设用地规划许可证（永住建规[2011]J-11 号）、永安市人民政府《永安市人民政府关于提供永安市国有资产投资经营有限责任公司绕城路保障性住房项目用地划拨土地的批复》（永政地[2011]166 号）、永安市环境保护局《永安市环境保护局关于永安市绕城路保障性住房项目环境影响报告书的批复》（永环保[2011]52 号）等文件批准。

(三) 项目进度

绕城路保障性住房项目建设项目于 2011 年 8 月份开工，截止 2013 年 4 月 30 日，该项目已投入资金 1.5068 亿元。1#、2#楼已基本施工完成，准备进行验收前检查；3#、4#楼目前进行外墙装修工程施工，已完成 80%。

四、永安市下渡上大垵保障性住房项目

(一) 项目建设规模及内容

该项目位于永安市下渡村，总用地面积 52,880.4 平方米，总建筑面积 84,288.6 平方米。规划建设保障性住房 899 套（廉租住房 99 套，经济适用住房 314 套，公共租赁住房 162 套，限价商品住房 143 套，城市棚户区 181 套），其中住宅面积 67,431 平方米，商业配套设施 16,857.6 平方米，不计容积率 11,250 平方米。容积率 1.6，建筑密度 25%，绿化率 30%。

（二）项目审批、核准或备案情况

该项目已取得永安市发展和改革局《永安市发展和改革局关于永安市下渡上大垵保障性住房项目可行性研究报告的批复》（永发改[2012]23 号）、中华人民共和国建设用地规划许可证（永住建规[2012]J-10 号）、永安市人民政府《永安市人民政府关于提供永安市国有资产投资经营有限责任公司下渡上大垵保障性住房项目用地划拨土地的批复》（永政地[2012]35 号）、永安市环境保护局《永安市环境保护局关于永安市下渡上大垵保障性住房项目环境影响报告书的批复》（永环保[2012]24 号）等文件批准。

（三）项目进度

下渡上大垵保障性住房项目建设项目于 2012 年 2 月份开工，截止 2013 年 4 月 30 日，该项目已投入资金 0.864 亿元。2#、5#楼目前已经完成结构封顶，外立面施工已完成 20%；1#、6#、7#、8#、9#、10#楼砼结构工程已完成 70%；3#、4#、5#地下室结构工程已完成 40%；11#、12#楼正进行工程招标。

五、永安市含笑大道保障性住房项目

（一）项目建设规模及内容

该项目位于永安市含笑大道，总用地面积 78,423 平方米，总建筑面积 172,530.6 平方米。规划建设保障性住房 1,840 套（廉租住房 202 套，经济适用住房 644 套，公共租赁住房 331 套，限价商品住房 294 套，城市棚户区 369 套），其中住宅面积 13,8024.6 平方米，商业配套设施 34,506 平方米，不计容积率 17,500 平方米。容积率 2.2，建筑密度 25%，绿化率 30%。

（二）项目审批、核准或备案情况

该项目已取得永安市发展和改革局《永安市发展和改革局关于永安市含笑大道保障性住房项目可行性研究报告的批复》（永发改[2012]65 号）、中华人民共和国建设用地规划许可证（永住建规[2012]J-19 号）、永安市人民政府《永安市人民政府关于提供永安市国有资产投资经营有限责任公司含笑大道保障性住房项目用地划拨土地的批复》（永政地[2012]85 号）、永安市环境保护局《永安市环境保护局关于永安市含笑大道保障性住房项目环境影响报告书的批复》（永环保[2012]53 号）等文件批准。

（三）项目进度

含笑大道保障性住房项目建设项目于 2012 年 8 月份开工，截止 2013 年 4 月 30 日，该项目已投入资金 0.415 亿元。6#、11#、12#楼（该三幢楼为沿街低层商住楼）目前已经完成结构封顶，砌体工程已完成 80%；1#、2#、3#、4#、5#、7#楼桩基工程已完成 40%；8#、9#、10#地下室结构工程已完成 50%；13#、14#、15#、16#楼正进行土石方工程已完成 60%。

六、永安市林保厂保障性住房项目

(一) 项目建设规模及内容

该项目位于永安市林保厂，总用地面积 67,947 平方米，总建筑面积 101,920.5 平方米。规划建设保障性住房 1,087 套（经济适用住房 413 套，公共租赁住房 217 套，城市棚户区 457 套），其中住宅面积 81,536.5 平方米，商业配套设施 20,384 平方米，不计容积率 15,060 平方米。容积率 1.5，建筑密度 25%，绿化率 30%。

(二) 项目审批、核准或备案情况

该项目已取得永安市发展和改革局《永安市发展和改革局关于永安市林保厂保障性住房项目可行性研究报告的批复》（永发改[2012]112 号）、中华人民共和国建设项目选址意见书（永住建规[2012]J-29 号）、永安市人民政府《永安市人民政府关于提供永安市国有资产投资经营有限责任公司林保厂保障性住房项目用地划拨土地的批复》（永政地[2012]179 号）、永安市环境保护局《永安市环境保护局关于永安市林保厂保障性住房项目环境影响报告书的批复》（永环保[2012]97 号）等文件批准。

(三) 项目进度

林保厂保障性住房项目建设项目于 2013 年 1 月份开工，截止 2013 年 4 月 30 日，该项目已投入资金 0.128 亿元。1#、3#楼土石方工程已完成 60%；2#、5#、6#、7#、8#楼桩基工程已完成 30%；9#、10#、11#、12#、13#楼地下室结构施工已完成 20%。

七、永安市大窑坑路保障性住房项目

(一) 项目建设规模及内容

该项目位于永安市大窑坑路，总用地面积 54,474.4 平方米，总建筑面积 92,606.5 平方米。规划建设保障性住房 987 套（经济适用住房 375 套，公共租赁住房 179 套，城市棚户区 415 套），其中住宅面积 74,085.5 平方米，商业配套设施 18,521 平方米，不计容积率 12,000 平方米。容积率 1.7，建筑密度 25%，绿化率 30%。

(二) 项目审批、核准或备案情况

该项目已取得永安市发展和改革局《永安市发展和改革局关于永安市大窑坑路保障性住房项目可行性研究报告的批复》（永发改[2012]127 号）、中华人民共和国建设项目选址意见书（永住建规[2012]J-36 号）、永安市人民政府《永安市人民政府关于提供永安市国有资产投资经营有限责任公司大窑坑路保障性住房项目用地划拨土地的批复》（永政地[2012]198 号）、永安市环境保护局《永安市环境保护局关于永安市大窑坑路保障性住房项目环境影响报告书的批复》（永环保[2012]105 号）等文件批准。

(三) 项目进度

大窑坑路保障性住房项目建设项目计划于 2013 年 3 月份开工，截止 2013 年 4 月 30 日，该项目已投入资金 0.106 亿元。1#~8#楼正在进行施工招投标工作，其中 1#~4#楼进行征地拆迁工作已完成 80%；9#~12#楼土石方工程完成 85%。

募投项目效益分析

公司已就本期债券募投项目“永安汽车城保障性住房项目”等七个保障性住房项目中的廉租住房、公共租赁住房、棚户区改造与永安市人民政府签订了《关于保障性住房建设项目回购及代建资金还款协议》，七个项目的代建回购资金总额共计 156,697.61 万元。永安市人民政府从本期债券发行完成后的第一年开始分七年偿付代建项目回购款。根据永安市政府的批准，上述募投项目中经济适用房出售单价为 3,840.00 元/平方米，限价商品住房出售单价为 4,100 元/平方米；配套部分预计出售单价为 8,000 元/平方米。据此测算，经济适用房、限价商品住房和配套设施若全部出售则预计销售收入 18.92 亿元。据上述测算，本期债券募投项目将累计实现收入 34.59 亿元。

四、区域经济

依托较好的交通基础设施以及丰富的自然资源，永安形成了机械汽车、纺织、化学、建材、林产五大主导产业的工业结构，经济增长较快

永安市作为福建省三明市下辖的一个县级市，是福建省的新兴工业城市，位于福建中部偏西，地处沙溪上游，居于武夷山脉和戴云山脉的过渡地带。永安市总面积2,942平方公里，截至2012年末，总人口为32.66万人，年末常住人口为34.8万人，城市城镇化水平较高，2011年末达62.4%。

永安是闽西南的交通枢纽，是闽赣两省4个地区10个县(市)的物资集散地，交通优势显著，铁路方面：鹰厦铁路贯穿其中，根据新近公布的国家铁路网规划和福建省铁路规划，未来杭广高速铁路及昆泉铁路等两条时速200公里、双线、电气化铁路将在永安交汇；公路方面：随着泉三高速（包含永安-泉州、永安-三明两个方向），永安-武平高速公路（接广东）通车，永安交通枢纽的地位日益凸显。

永安自然资源丰富，素有“金山银水”之称。永安森林资源集存量，是我国南方48个重点林区县（市）之一，也是经国务院批准的南方集体林区改革试点区之一。永安现有林地面积382.5万亩，森林覆盖率达83.2%，林木蓄积量2,200多万立方米，居全省第一位，其中毛竹面积100.2万亩，居全省第二位，农民人均占有6.7亩，居全省第一位。此外，永安还拥有多种珍稀、名贵树种，其中属国家、省珍稀树种有银杏、铁杉、油杉、含笑等，特别是被誉为“绿色植物基因库”的省级自然保护区天宝岩森林植被保存较好。矿产资源方面，永安现已发现的矿种有41种，无烟煤、石灰石、重晶石、水泥粘土为优势矿种，其中石灰石4.6亿吨，无烟煤2.67亿吨，储量均居全省前茅，重晶石1,899.31万吨，列全国第3位。永安水力资源潜力极大。境内水资源总量达83亿立方米，人均占有水资源2.6万立方米，为福建省人均占有量的7.5倍，可开发的水力资源达39万KW。

依托丰富的自然资源，并且随着交通基础设施的不断完善，永安市形成了以机械汽车、

纺织、化学、建材、林产五大主导产业的工业结构，2012年，五大主导产业共实现产值384.42亿元，比上年增长14.1%，占规模工业总产值比重为79%，对工业增长的贡献率达73.6%。其中，机械汽车工业完成产值74.08亿元，增长14.3%；纺织工业完成产值105.56亿元，增长17.2%；化学工业完成产值59.86亿元，增长11.9%；建材工业完成产值49.71亿元，增长8.3%；林产工业完成产值95.2亿元，增长15.3%。五大主导产业对当地工业总产值的贡献显著，2012年，全年规模以上工业总产值486.8亿元，比上年增长15.2%；增加值138.98亿元，增长16.4%。

在工业经济快速增长的带动下，永安地区经济快速增长，2012年，永安完成地区生产总值247.56亿元，同比增长12.40%，2010-2012年，永安市主要经济指标见下表。

表2 2010-2012年永安市主要经济指标（单位：亿元）

项目	2012年		2011年		2010年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	247.56	12.40%	229.54	14.70%	180.45	14.00%
第一产业增加值	24.59	3.80%	22.96	4.80%	19.38	3.40%
第二产业增加值	142.54	16.20%	132.89	20.40%	100.47	21.40%
第三产业增加值	80.43	7.90%	73.69	8.40%	60.61	6.40%
固定资产投资	152.32	25.00%	123.09	31.10%	108.19	26.20%
社会消费品零售总额	55.98	13.30%	49.39	16.40%	41.56	14.50%
出口总额（万美元）	-	-	16,510.00	62.90%	20,135.00	76.90%
存款余额	156.30	18.60%	131.78	12.00%	117.65	14.60%
贷款余额	156.28	25.20%	124.84	13.00%	110.46	22.14%

资料来源：2010-2012年永安市国民经济和社会发展统计公报

从三明市各区、县（县级市）经济总量排名来看，2010-2012年，永安市经济总量均位列第一，在三明市下属各区、县中的经济实力相对较强。

表3 2010-2012年三明市下属各区县GDP及增长率情况（单位：亿元、%）

分区、县	2012年		2011年		2010年	
	绝对值	增幅	绝对值	增幅	绝对值	增幅
全市	1,339.29	12.20	1,231.17	14.10	972.71	13.90
永安市	247.56	12.40	229.54	14.70	180.45	14.00
梅列区	163.24	11.60	149.28	12.50	118.56	13.50
沙县	146.21	12.30	133.36	15.30	103.52	14.50
尤溪县	139.69	14.30	125.69	15.00	102.46	14.30
大田县	123.56	14.90	111.34	15.60	84.43	14.40
三元区	90.07	11.80	83.18	13.50	63.66	13.90
宁化县	81.10	12.80	74.16	14.40	57.89	13.60
将乐县	77.66	12.40	70.56	15.80	53.62	14.60
泰宁县	64.27	11.80	58.24	15.50	47.13	13.20
清流县	61.13	15.40	54.01	14.90	42.64	14.10
建宁县	59.86	12.20	53.44	14.40	42.56	14.30
明溪县	44.83	12.10	40.30	14.20	31.76	13.50

注：梅列区、三元区的GDP和规模工业增加值不包括中央、省和原市属企业

资料来源：三明市统计局网站（2010年12月、2011年12月、2012年12月统计月报）

2009年，国务院出台了《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》(以下简称“《意见》”)，赋予了永安加快建设两岸交流合作平台的发展机遇：规划提出海西“建设成为周边地区发展新的对外开放综合通道”的战略定位和三明重要综合枢纽的战略地位，赋予了永安在“三明”“一轴两翼”战略布局中发挥“领头雁”作用的发展机遇，未来闽台两岸的经济融合将不断加强，为永安产业的进一步成长提供了发展机会。

随着经济的持续发展以及居民收入水平的提高，旅游产业快速发展，未来发展潜力较大；永安市旅游资源较为丰富，旅游业发展势头较好

改革开放以来，我国经济保持了持续的高速增长，居民收入水平得到显著提升。在经济的快速发展以及居民收入水平的不断提升的带动下，为我国旅游业的发展提供了良好的宏观经济环境。2012年国内城镇居民人均可支配收入24,565元，实际增长9.60%；农村居民人均纯收入7,917元，实际增长10.7%。此外，城乡居民恩格尔系数不断下降，食品占居民消费性支出的比重不断降低，基础消费占比趋低意味着用于满足更高层级需求的可支配收入提高，为旅游这一典型的可选消费的增长不断夯实基础。

表4 2008-2012年国内生产总值以及城镇居民人均可支配收入的增长情况

项目	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年
国内生产总值(亿元)	519,322	471,564	401,513	340,903	314,045
国内生产总值增长率	7.80%	9.20%	10.40%	9.20%	9.60%
城镇居民人均可支配收入(元)	24,565	21,810	19,109	17,175	15,781
城镇居民人均可支配收入增长率	9.60%	8.40%	7.80%	9.80%	8.40%

资料来源：2012年中华人民共和国国民经济和社会发展统计公报

此外，国家政策的扶持是我国旅游业发展的条件，国家把旅游业培育成国民经济战略性支柱产业的定位为我国旅游业的迅速提供了支持作用，高速交通等配套支撑体系的不断完善，将为旅游业的迅速发展提供更加稳固的发展基础。

近年我国旅游业开始步入加速发展时期，旅游人数、旅游收入均增长迅速。2003-2010年的8年时间，我国旅游总收入就从3,442亿元跃升至1.3万亿元，增长了近三倍；旅游总人数由2003年的8.7亿人次增加到2010年的21亿人次，增长了近两倍。2011年中国旅游业统计公报显示，2011年国内旅游人数26.41亿人次，收入19,305.39亿元人民币，分别比上年增长13.2%和23.6%；中国公民出境人数达到7,025.00万人次，比上年增长22.4%；旅游业总收入2.25万亿元人民币，比上年增长20.1%，继续保持强劲增长势头。“十二五”期间，国内旅游市场将迎来新一轮的高速增长，其主导地位亦将进一步加强。根据国家“十二五”旅游规划（征求意见稿）的规划指标：到2015年，我国国内旅游人数将达到33亿人次，“十二五”期间年均增长率为9%；国内旅游收入将达到1.94万亿元，“十二五”期间年均增长率为11%。

永安市旅游资源丰富，拥有国家级风景名胜、4A级景区桃源洞—鳞隐石林；被誉为“绿色植物基因库”的国家级自然保护区天宝岩；国家首批非物质文化遗产、被誉为民俗文化化石的青水“大腔戏”；享誉东南的吉山抗战文化遗址；被誉为清代建筑艺术瑰宝的

国家级文物保护单位槐南安贞堡等一系列古民居；九龙竹海、紫云山省级森林公园等等一系列的自然人文景观。永安市旅游业呈现快速发展的势头，2012年，永安市全年接待旅游人数240.12万人次，比上年增长18.4%，其中，主要景区接待人数43.23万人次，主要星级宾馆接待人数15.14万人次；实现旅游收入13.79亿元，增长18.7%²。

综上，伴随我国居民生活水平的不断提升，居民参与旅游活动的欲望及支付能力均不断增强；国家相关政策的扶持为旅游行业的整体发展提供了支持，潜在的旅游需求正不断地转化为现实的、有效的旅游需求；永安市具有较为丰富的旅游产业，旅游产业发展势头较好。

五、财政实力

永安市一般公共预算收入增速较快，但国有土地出让收入的大幅下降造成地方可支配财力的下滑

永安市地方可支配财力主要由一般公共预算收入、上级补助收入、政府性基金收入构成，受政府性基金收入规模下降的影响，2012年永安市地方可支配财力规模略有下降。从一般公共预算收入构成来看，税收收入是永安市一般公共预算收入的主要构成部分，2010-2012年，税收收入占一般公共预算收入的比重分别为86.79%、89.49%和80.14%，由此可见，永安市一般公共预算收入的质量较高。永安市工业基础较好，主要支柱产业的持续发展为永安市税收收入的增长提供了较好的基础。从税收收入的增速来看，2010-2012年，税收收入复合增长率为16.16%，税收收入保持较快的增速主要是得益于永安市工业基础较好以及近年政府招商引资力度较大等因素。

表 5 2010-2012 年永安市财政收入情况（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
一、一般公共预算收入	142,728	121,223	97,674
其中：税收收入	114,383	108,483	84,775
二、上级补助收入	61,306	52,073	48,605
其中：一般性转移支付收入	13,919	14,163	9,532
专项转移支付收入	36,691	27,311	28,474
税收返还收入	10,696	10,599	10,599
三、政府性基金收入	115,694	147,256	137,722
其中：国有土地使用权出让收入	102,669	130,134	123,212
四、预算外收入	8,248	11,912	10,784
地方可用财力（一+二+三+四）	327,976	332,464	294,785

资料来源：永安市财政局

上级政府对永安市的财政支持力度大，上级补助收入水平较高，是永安市财政收入的主要来源之一。2010-2012年，上级补助收入占地方可用财力的比重分别为16.49%、15.66%和18.69%。从上级补助收入的构成来看，由于专项转移支付收入占比较大，地方的可支配性

² 数据来源于 2012 年永安市国民经济和社会发展统计公报

不强。

2012年永安市基金收入为115,694万元，占当地可支配财力的比重为35.28%，较上年同期下降了21.43%；其中国有土地使用权出让收入同比下降21.11%。由此可知，受到国家房地产政策调控以及房地产市场景气度下滑的影响，永安市国有土地使用权出让收入大幅下降，造成了永安市地方可支配财力的下降。

表6 2010-2012年永安市财政支出情况（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
一般预算支出	192,142	136,132	117,828
政府性基金支出	117,432	172,893	137,578
其中：国有土地使用权出让支出	100,174	144,403	123,029
预算外支出	8,142	6,389	5,113
一般预算收入/一般预算支出	74.28%	89.05%	82.90%

资料来源：永安市财政局

从财政支出来看，永安市一般预算支出也增长较快，2012年，一般预算支出达192,142万元，近三年复合增长率为27.70%。2012年，一般预算收入/一般预算支出为74.28%，表明永安市财政自给率较高。

从三明市下属各区县的排名来看，永安市财政实力相对较强，2010-2012年，永安市一般预算收入在各区、县中位列第一。

表7 2010-2012年三明市下属各区县一般预算收入及增长率情况（单位：亿元、%）

各区、县	2012年		2011年		2010年	
	绝对值	增幅	绝对值	增幅	绝对值	增幅
全市	77.44	19.99	64.54	30.00	49.64	30.76
永安市	14.27	17.74	12.12	24.10	9.77	31.24
沙县	8.00	19.05	6.72	33.30	5.04	30.13
大田县	6.70	13.43	5.91	48.80	3.97	32.59
梅列区	6.01	30.03	4.62	37.50	3.36	42.06
尤溪县	5.92	24.34	4.76	35.40	3.52	31.60
将乐县	4.76	26.07	3.77	39.60	2.70	33.30
宁化县	3.77	27.13	2.96	34.60	2.20	28.02
三元区	3.21	21.14	2.65	32.00	2.01	29.81
清流县	2.42	30.94	1.85	42.10	1.30	38.47
泰宁县	2.31	23.33	1.87	35.10	1.39	30.24
建宁县	1.93	28.11	1.50	39.20	1.08	33.33
明溪县	1.84	37.22	1.34	39.40	0.96	30.94

资料来源：三明市统计局网站（2010年12月、2011年12月、2012年12月统计月报）

永安市一般预算收入增速较快，但国有土地出让收入的大幅下降造成地方可支配财力的下滑，未来该项财力的增长具有一定的不确定性。

六、经营与竞争

公司是永安市从事基础设施建设以及城市开发建设的投融资主体,经永安市政府授权参与永安市城市建设运营,并对永安市范围内的国有资产依法行使经营、收益、投资和保值增值的职责,其业务涉及土地一级开发、工程代建、物业租赁、保障性住房销售(安置房)、旅游(包括景区经营、酒店经营以及交通服务)、农林(包括粮食购销、种子贸易等)、自来水销售、污水处理、煤炭产销等。2012年公司实现营业收入61,936万元,近年各项业务收入及盈利情况如表8所示。

表8 2010-2012年公司营业收入及毛利率情况 (单位:万元)

项目	2012年		2011年		2010年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
土地一级开发收入	21,436.24	41.31%	13,236.85	77.54%	10,820.00	83.64%
代建项目	12,780.59	15.25%	1,810.83	15.25%	10,219.17	15.25%
租赁业务	9,167.53	93.30%	8,299.18	98.40%	8,144.88	99.20%
旅游收入	6,830.26	30.72%	6,464.12	28.24%	5,923.98	35.49%
其中:酒店业务	2,921.62	56.80%	2,569.24	58.88%	2,221.88	64.99%
交通服务	2,962.01	-17.15%	3,004.03	-19.24%	2,977.55	-2.23%
景区收入	946.63	100.00%	890.85	100.00%	724.55	100.00%
保障性住房销售	3,799.36	36.24%	6,594.40	39.66%	4,952.43	7.42%
煤矿业务收入	3,344.90	15.03%	4,025.11	13.90%	2,879.77	20.36%
自来水销售	2,126.98	36.52%	2,075.11	36.75%	1,889.74	41.93%
农林业收入	1,420.17	-23.86%	2,084.89	-17.75%	1,682.07	-8.62%
污水处理收入	595.56	-11.63%	584.68	23.93%	422.17	25.66%
其他	434.41	78.22%	693.75	91.86%	221.23	83.34%
合计	61,936.00	38.82%	45,868.92	54.23%	47,155.44	48.11%

资料来源:公司提供

公司是永安市从事基础设施建设的主体,承担了永安市多项基础设施建设,政府给予公司的支持力度较大

公司是永安市从事基础设施建设实施主体,其基础设施建设业务主要由下属的永安城市建设开发有限公司(以下简称“永安城建”)、永安市尼葛开发投资有限公司(以下简称“尼葛开发”)以及三明市埔岭汽车工业园建设发展有限公司(以下简称“埔岭建设”)负责。

根据《永安市人民政府关于扶持城市建设开发有限公司发展壮大的实施意见》(永政文[2008]6号),永安城建被授予从事基础设施建设的职能,近年来承担了包括巴溪大道三期等多项基础设施项目建设(如表9)。永安市政府对永安城建完成的基础设施项目按项目总投资的18%作为项目投资回报,公司按项目投资成本以及18%的投资回报确认工程代建收入,2010-2012年,根据永安市财政局出具的《代建项目管理费收入确认通知书》或《代建项目收入确认函》,公司确认了代建项目收入10,219.17万元、1,810.83万元和12,780.59万元。截至2012年末,永安城建拟建的项目总投资3,470万元,初步测算后续可获取的工程代建收入为4,094.6万元。

表9 近年永安城建完成的基础设施项目情况 (单位:万元)

项目名称	主要建设内容	总投资额	建设工期	公司提取管理费收入
巴溪大道三期	860m*36m 水泥路面	2,581.42	2008.10-2012.6	464.65
巴溪大道南互通连接段	240m*36m 水泥路面	172.00	2010.9-2010.12	30.96
南翔路二期	21m*246m 路面	113.10	2008.03-2010.08	20.36
南北二通道	2653m*32m 沥青路面	6,751.89	2007.12-2010.12	1215.34
南鑫建设公司行政支路、政府广场景观决算	454m*12m 路面, 3,000 平方广场	1,328.35	2009.7.18-2010.8	239.10
南山路延伸	14m*440m 路面	228.00	2008.09-2010.05	41.04
南环路	14m*610m 路面	321.00	2008.08-2010.02	57.78
行政路	14m*600m 路面	189.00	2009.02-2010.11	34.02
沿河景观二期	3,000 平方	83.80	2008.03-2010.07	15.08
大垅新村道路	8m*220m 道路	45.80	2009.2-2010.6	8.24
八中桥及引道	70m*30m 道路	927.20	2008.03-2010.10	166.90
城区路网黑色路面改造	133171 m ²	5619.16	2012.7-2012.12	1011.45
南山片区基础设施及巴溪大道延伸	760m*36m 道路、41 万 m ³ 土石方等	2630.44	2012.3-2012.10	473.48
合计	-	20,991.16	-	3,778.40

资料来源：公司提供

表 10 截至 2012 年末永安城建拟建的项目情况（单位：万元）

项目名称	责任单位	建设模式	主要建设内容	总投资额	已投资额	建设工期	资金来源
吉峰大道	永安城建	代建模式	890m*30m 道路	1,068	0	1 年	自筹
巴溪大道延伸(南互通-吉峰大道段)	永安城建	代建模式	620m*36m 道路	890	0	1 年	自筹
马夷口市政道路	永安城建	代建模式	1800m*21m 道路	1,512	0	2 年	自筹

资料来源：公司提供

公司下属子公司尼葛开发作为尼葛开发区的投资建设主体，负责园区内的基础设施建设以及土地的平整业务，其经营模式为，尼葛开发负责相关基础设施建设及土地平整的前期报批、发包、投资、管理和结算，相关的项目建设成本计入存货，投资资金主要来源于永安市政府拨款及银行贷款，截至2012年末，尼葛开发已累计投入资金超过12亿元。公司下属子公司埔岭建设作为三明市永安汽车城的投资建设主体，负责三明市永安汽车城园建设以及土地平整业务，其运作模式与尼葛开发相同，资金主要来源于永安市政府拨款及银行贷款，截至2012年末，埔岭建设已累计投入资金超过9亿元。未来随着尼葛开发区和三明市永安汽车城的开发建设推进，公司所承担的基础设施建设以及土地平整任务也将持续增加。

由于公司所从事的基础设施建设业务具有公益性的特点，当地政府给予公司的支持力度较大。首先，永安市政府授权公司经营自来水供应、农林业务、房地产开发、旅游等业务，并根据永政文[2008]152号将具体经营该类业务的经营实体国有股权划归公司，上述业务成为公司重要的收入来源；其次，国有资产经营方面，永安市政府将大量的国有商业房产、办公用房等资产划拨给公司，该类资产形成的租金收入为公司带来持续稳定的现金流入，并且

该类资产价值高，变现能力强，增强了公司的融资能力；再次，由于公司所经营的交通服务、粮食购销业务等公益性或政策性业务盈利能力差，政府给予相应的补贴，在一定程度上弥补了盈利能力的不足。

表11 政府划拨向公司划拨资产及股权情况（单位：万元）

批文号	划拨资产/股权	增加资本公积	时间
永政文[2008]152号	将城市综合开发公司等19家企业的国有股权划拨给公司（见附录五）	29,177.37	2008.12.20
永政文[2008]153号	将市国土局等单位233处资产无偿划拨给公司	144,228.73	2008.12.20
永政文[2007]6号	将698处林木资产无偿划拨给公司	106,176.36	2007.1.25

资料来源：公司提供

表12 2010-2012年公司获得政府补贴明细表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
公交公司油价及空调补贴	1,014.48	643.06	434.26
公交公司办老年证补贴	200.00	150.00	80.00
粮油购销公司市粮储费用补贴	627.51	623.09	326.15
军粮供应站军粮差价补贴	357.79	354.54	262.77
种子公司省、市级储备补贴	103.13	94.90	32.30
粮华食品豆制品价格补贴	9.00	5.50	3.50
自来水公司政府污水一期回购	0.00	1,100.00	0.00
燕景酒店贴息	300.00	0.00	0.00
国投公司生物医药经费	0.00	5.00	0.00
虎山牧场小型农田水利补贴	0.00	0.00	1.00
岩保林业补贴	32.00	-	-
新隆蔬菜价格补贴	3.00	0.00	0.00
合计	2,646.92	2,976.09	1,139.98

资料来源：公司提供

总体而言，公司作为永安市基础设施建设主体和国有资产运营平台，永安市政府给予公司的支持力度大。

公司是永安市从事土地一级开发的主体，土地开发业务是公司收入的主要来源

2010-2012年，公司分别实现土地一级开发收入10,820.00万元、13,236.85万元和21,436.24万元，是公司收入的主要来源之一。根据永政文[2008]6号，永安市政府规定：“北起阳顶山、南至机械厂，东起巴溪河、西至吉山（文龙）村”范围的地块和城市建设重点地块由永安城建作为主要规划和土地收储单位；此外，子公司埔岭建设负责三明市永安汽车城的土地平整业务、尼葛开发负责尼葛开发区内的土地平整业务。公司进行土地一级开发的业务模式为：公司根据永安市政府要求，制定土地开发规划，通过征地、拆迁和基础设施建设等前期的平整工作，完成土地的一级开发，将“生地”变为“熟地”，而后出让，永安市政府将相关的土地出让收益返还给公司。2010-2012年，公司开发土地出让的具体情况如表13所示。公司土地一级开发业务主要由永安市政府来进行安排，并且土地一级开发业务受国家调控政策以及市场环境的影响，未来公司的土地一级开发业务存在较大的不确定性。

表 13 2010-2012 年公司所开发的土地出让情况（万元）

出让地块	开发主体	面积（亩）	出让总价	出让日期	公司确认的收入
八中桥西端南侧	永安城建	7.21	1,420.00	2012 年	5,813.89
八中桥西端北侧	永安城建	10.89	1,720.00	2012 年	
南互通东侧	永安城建	5.15	840.00	2012 年	
南互通西侧	永安城建	11.17	2,220.00	2012 年	
飞鹰塑胶	尼葛开发	95.76	1,073.00	2012 年	1,073.00
瑞祥物流	尼葛开发	56.19	630.00	2012 年	630.00
瑞祥粉煤灰	尼葛开发	108.01	1,210.00	2012 年	1,210.00
建新(全钢)轮胎	尼葛开发	130.27	1,460.00	2012 年	1,460.00
天清食品	尼葛开发	125.97	1,411.00	2012 年	1,411.00
公路港	尼葛开发	100.74	1,813.35	2012 年	1,813.35
奥博物流	尼葛开发	40.00	449.00	2012 年	449.00
兄弟物流	尼葛开发	5.62	63.00	2012 年	63.00
中端装备	尼葛开发	77.46	868.00	2012 年	868.00
贝辰生物	尼葛开发	59.23	664.00	2012 年	664.00
全钢轮胎	尼葛开发	166.11	1,861.00	2012 年	1,861.00
建设标准化厂房地块 1	埔岭建设	85.03	1,143.00	2012 年	1,143.00
建设标准化厂房地块 2	埔岭建设	181.26	2,437.00	2012 年	2,437.00
福迪车厢上装项目（重汽西侧）	埔岭建设	43.81	540.00	2012 年	540.00
南山小区 B、C 地块	永安城建	107.62	12,020.00	2011 年	12,020.00
南门小学地块	永安城建	80.00	1,216.85	2011 年	1,216.85
南区汽车物流中心地块	永安城建	31.71	1,420.00	2010 年	1,420.00
南山小区 D、E 地块	永安城建	116.39	9,400.00	2010 年	9,400.00

注：2010-2012年，根据永安市财政局出具的《土地出让确认通知》，上述土地出让金全额返还给公司，免除税费，若由此产生的相关税费，由财政全额补偿；2012年永安城建确认的土地出让收入为当年收到的土地出让金返还，与土地出让总价金额不一致。

资料来源：公司提供

公司的物业出租收入稳步增长，成为公司收入和利润的重要来源；公司的房地产开发业务主要为保障性住房项目，盈利水平波动幅度较大

公司目前用于出租的物业主要包括商业地产、办公用房、住宅等，大都为政府直接划拨给公司的国有资产或下属子公司经营管理的国有资产，每年可以获得稳定的出租收入，成为公司收入和利润的重要来源。目前，公司用于出租的物业全部位于永安市内，合计建筑面积 281,436.34 平方米，已基本用于出租，出租情况良好。2010-2012 年，公司分别获得租金收入 8,144.88 万元、8,299.18 万元和 9,167.53 万元，租金收入逐年增长，且毛利率高，整体盈利能力强。

表 14 2010-2012 年物业出租情况情况

项目	2012 年	2011 年	2010 年
账面价值（万元）	271,923.75	267,663.18	251,929.22
占地面积（平方米）	224,800.59	216,086.53	214,749.34
出租面积（平方米）	259,556.60	255,178.93	244,245.62
出租收入（万元）	9,167.53	8,299.18	8,144.88

资料来源：公司提供

公司房地产开发业务包括市场化业务（商品房开发）和政策性业务（保障性住房开发³）两类，且以政策性房地产开发业务为主，经营实体包括城建公司和永安市嘉禾房地产开发有限公司（以下简称“嘉禾地产”）。

政策性房地产业务方面，公司在永安市政府的规划安排下从事保障房项目（拆迁安置房）的开发，近年公司完成的项目包括酱油厂保障房、电机厂保障房等项目，该类项目根据永安市政府的安排低价销售给居民，安置剩余部分单位经永安市政府批准后通过公开拍卖的形式进行销售，价格相对较高。保障性住房开发业务盈利能力不强，并且由于项目的安置比例以及拍卖销售的比例不同，各个项目的盈利水平波动幅度较大。市场化商品房开发业务主要由嘉禾地产负责运营，近年公司完成的商品房项目为南区商务中心项目，市场化商品房项目销售平均价格相对较高，盈利能力相对较强，但占公司房地产开发业务的比重很小。整体来看，以保障性住房开发为主的房地产业务板块毛利率波动明显，2010-2012年，公司的房地产开发毛利率分别为7.42%、39.66%和36.24%。

表 15 近年公司完成房地产开发项目情况（面积单位：m²，金额单位：万元）

项目名称	投资总额	占地面积	建筑面积	可销售面积	已销售面积	单价(元/m ²)	销售金额
酱油厂保障房	2,400.00	2,137.50	13,644.26	13,154.26	11,710.59	2,360.13	2,763.85
电机厂保障房	1,500.00	1,839.00	11,778.05	11,653.04	7,777.62	1,767.29	1,374.53
北大院保障房 15#	2,300.00	789.16	8,936.57	8,398.16	6,913.28	2,338.97	1,617.01
盛景小区	1,100.00	2,237.20	10,855.12	9,621.61	7,061.69	2,310.35	1,631.50
水坝路保障房	5,500.00	1,648.00	19,829.68	19,506.19	15,487.37	3,549.10	5,496.62
南区商务中心	6,800.00	7,688.00	25,883.32	25,608.37	20,817.56	3,314.15	6,898.27
大树下保障房	1,550.00	2,423.00	13,000.00	12,790.00	8,501.00	1,671.71	1,421.12
二通道保障房	1,200.00	1,480.00	6,280.00	6,280.00	0.00	0.00	0.00
南大路保障房	1,600.00	1,580.00	13,240.00	12,800.00	0.00	0.00	0.00

注：南区商务中心为普通商品房项目，由城建公司下属子公司永安市嘉禾房地产开发有限公司负责开发；其他项目均为拆迁安置房项目。

资料来源：公司提供

目前，公司保障性住房的建设业务主要由公司本部来承担，拟建的房地产项目为本期债券募投项目。规划总投资 230,399.87 万元，总规划用地面积 313,321.20 平方米，规划建筑面积 618,007.20 平方米；截至 2013 年 4 月 30 日，累计投入 44,888 万元，尚需投资 185,511.87 万元。根据初步测算，本期债券募投项目预期可实现收入 34.59 亿元（见本期债券募集资金用途），但公司后续面临着较大的投资资金压力。

表 16 截至 2013 年 4 月 30 日公司在建房地产项目情况（面积单位：m²，金额单位：万元）

项目名称	责任单位	用地面积	规划建筑面积	总投资额	已投资
永安汽车城保障性住房改造	公司本部	40,201.20	92,462.80	33,748.92	12,040
北大院保障性住房改造 13#、	公司本部	7,358.00	19,130.80	7,307.97	2,650

³ 公司近年完成的保障性住房均为拆迁安置房。

15#、16#楼					
绕城路保障性住房改造	公司本部	12,237.20	55,067.40	20,374.94	15,068
下渡上大垵保障性住房改造	公司本部	52,680.40	84,288.60	30,765.34	8,640
含笑大道保障性住房改造	公司本部	78,423.00	172,530.60	66,079.22	4,150
林保厂保障性住房改造	公司本部	67,947.00	101,920.50	38,322.11	1,280
大窑坑路保障性住房改造	公司本部	54,474.40	92,606.50	33,801.37	1,060
合计	-	313,321.20	618,007.20	230,399.87	44,888

资料来源：公司提供

综上所述，公司的物业出租业务收入稳步增长，成为公司收入及利润的重要来源；由于公司主要从事永安市保障性住房的开发，房地产开发业务盈利能力不强，且波动明显；公司后续保障性住房项目投资规模较大，面临着较大的投资资金压力。

景区经营以及酒店等旅游相关业务经营稳健，未来收入有望进一步增长

2012年，公司实现旅游业务收入6,830.26万元，占公司营业务收入的比重为11.03%，其中，景区经营收入、酒店业务收入占旅游业务收入的13.86%、42.77%。

公司景区经营业务主要依托下属子公司永安市桃源洞景区旅游发展有限公司（以下简称“桃源洞景区公司”）。目前桃源洞景区公司主要经营桃源洞（含百丈岩）、鳞隐石林（含十八洞、洪云山）和葛里等三大景点，收入主要来源于景区门票收入，2012年，桃源洞景区公司实现景区经营收入946.63万元，主要为门票收入。

表 17 2010-2012 年公司景区经营情况（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
门票收入	923.45	872.15	707.05
景区经营性收入	23.18	18.70	17.50
合计	946.63	890.85	724.55

资料来源：公司提供

得益于近年国内旅游市场的快速发展，景区旅游人数的稳步增长，2012年，桃源洞景区、石林景区以及葛里景区共接待游客近206,279人次，同比增长3.21%。目前公司所运营的景区门票价格依据《福建省物价局关于公布我省国家级游览参观点门票价格的通知》（闽价服[2008]510号）文件规定，具体价格情况见下表。

表 18 2010-2012 年公司经营各景点接待人数及票价执行情况（人次）

景点	2012 年	2011 年	2010 年	执行票价
桃源洞景区（含百丈岩）	136,088	131,981	121,606	60 元/人次
石林景区（含十八洞、洪云山）	61,683	63,255	59,410	50 元/人次
葛里景区	3,350	4,637	4,447	35 元/人次
桃源洞、石林景区联票	5,158	-	-	95 元/人次
桃源洞、葛里景区联票	-	-	-	80 元/人次
桃源洞、葛里、石林景区联票	-	-	-	120 元/人次
合计	206,279	199,873	185,463	-

资料来源：闽价服[2008]510号、公司提供

公司拥有酒店共2个，分别是永安大酒店和永安燕景大酒店。该2个酒店共拥有酒店住房170间，其中永安大酒店是一家三星级酒店（按4星级标准装修）、该酒店地处永安市区繁华

地段，地理位置及交通情况较为理想，入住率较高。永安燕景大酒店坐落于永安市尼葛开发区服务中心，其地理位置相对较为偏远，入住率相对较低，2012年仅为36.64%。除了客房收入以外，餐饮等业务收入也是公司酒店业务收入的来源。

表 19 2010-2012 年公司酒店经营情况

酒店名称	2012 年		2011 年		2010 年	
	客房间数	入住率	客房间数	入住率	客房间数	入住率
永安大酒店	70	83.2%	70	84.70%	70	81.60%
永安燕景大酒店	100	36.64%	100	49.63%	100	60.19%

资料来源：公司提供

总体来看，公司景区经营以及酒店业务经营状况较好，是公司稳定的收入来源之一。未来随着地区经济发展、旅游需求的持续提升，以及公司在旅游板块的投入加大，该类业务收入有望进一步增长。

供水、污水处理及交通服务等公用事业具备较强的进入壁垒，但缺乏自主定价能力，整体盈利能力较弱

公司的供水、污水处理和交通服务等公用事业业务由永安市自来水公司（以下简称“永安自来水公司”）、永安市莲花山污水处理有限责任公司（以下简称“莲花山污水公司”）和永安市公共交通公司（以下简称“永安公交”）承担，所从事公用事业业务具备较强的进入壁垒和专营优势。2012年，公司实现自来水销售收入2,126.98万元，占营业收入的比重为3.43%；实现污水处理收入595.56万元，占营业收入的比重为0.96%；实现交通服务收入2,962.01万元，占公司营业收入的比重为4.78%。

永安自来水公司拥有3个制水厂，日供水能力11.5万吨，目前所供水区域范围北到桃源洞风景区，南至吉峰村、桂口村，东至铁路广场供应站，西至霞岭村，供水服务面积约24平方公里，自来水用户5万余户，供水人口20万余人。公司现行的供水价格依据永价（2006）价15号制定：居民用水价格为1.10元/吨，工业用水价格为1.35元/吨。近年随着工业发展和城市化的进程加快，公司供水产能逐步得到释放，供水量、售水量均呈稳定上升趋势，带动收入水平的稳步增长。

表20 供水业务经营情况

项目	2012 年	2011 年	2010 年
设计供水能力(万吨/日)	11.5	11.5	11.5
实际供水量(万吨/年)	2,055.74	2,050.42	1,952.12
实际售水量(万吨/年)	1,815.5	1,767.19	1,624.11
居民用水价格(元/吨)	1.1	1.10	1.10
工业用水价格(元/吨)	1.35	1.35	1.35

资料来源：公司提供

永安自来水公司的下属子公司莲花山污水处理有限公司于2010年8月成立，负责永安市城市生活污水的生产运行管理，现拥有一座污水处理厂、一座中途泵站及厂外配套污水

管网，厂外配套管网总长为17.9公里（其中二期工程完成13.8公里），总设计规模为日处理污水4万吨。近年公司的污水处理业务收入逐年上升，2012年由于污水处理电费以及管网维护费大幅增加使得污水处理业务毛利率大幅下降。

表21 污水处理业务经营情况

项目	2012年	2011年	2010年
设计污水处理能力(万吨/日)	4	4	2
实际处理污水量(万吨/年)	1,332.7	1,112.54	464.66
平均污水处理价格(元/吨)	0.4	0.4	0.4

资料来源：公司提供

公司的子公司永安公交承担着永安市城区的交通运输业务，属社会公用型经营企业，其营运线路35条，营运线路总长度954.7千米。由于交通服务具有公共服务的职能，承担了学生、成人优惠乘车，离休干部、70岁以上老人、残疾人免费乘车等政策亏损，并且，近年随着燃油价格的上涨以及人工成本的不断提升，公司的交通业务处于亏损状态，为此，政府给予公司相关的补贴，在一定程度上弥补了交通业务盈利能力的不足。

表22 公司交通服务业务运营情况

项目	2012年	2011年	2010年
期末运营线路条数(条)	35	36	36
期末运营线路总长(公里)	954.7	871	871
期末运营车辆数(辆)	162	148	163
总行驶里程(公里)	8,694,946	9,759,509	9,554,007
客运量(万人次)	3,815	3,932.00	3,859.49
交通业务收入(万元)	2,962.01	3,004.03	2,977.54
公交公司油价及空调补贴(万元)	1,014.48	643.06	434.26
公交公司办老年证补贴(万元)	200.00	150.00	80.00

资料来源：公司提供

总体来看，公用事业业务具有较强的区域垄断性，是公司稳定的收入来源，未来随着地区经济发展、居民生活水平的提高以及城市化进程的加快，该类业务预期可保持稳定增长。但同时我们也关注到，公司各类公用事业业务定价能力偏低，而运营成本随着原材料，人力等成本的提升而呈上升趋势，公用事业盈利前景面临不确定性，政府性补贴在一定程度上能够弥补盈利能力的不足。

农林业务以及煤炭产销等业务丰富了公司的收入来源，但粮食购销、种子贸易以及军粮购销等政策性业务近年处于亏损状态

公司的农林业务收入主要涉及粮食购销、种子贸易、军粮购销等，属政策性业务，近年均处于亏损状态。

粮食购销方面，公司的下属子公司永安市粮食购销有限公司(以下简称“永安粮购公司”)主要是贯彻国家粮食直补政策，担负永安市县级储备粮的保管、轮换收购、销售等职责，属国家政策性业务。其经营模式为：根据永安市的人口测算储备粮的需求量，永安粮购公司向

农发行申请贷款，用于收购储备粮食，储备粮食经过三年轮换以后投放市场，由于卖出价格低于买入价格，因此，政府对粮食买卖差价进行补贴，并根据实际产生的贷款利息进行补贴。

种子贸易业务由下属子公司福建省永安市种子公司负责运营，主要负责省市级粮食安全应急种子承储；军粮购销业务由下属子公司永安市军粮供应站负责运营，该公司是经永安市人民政府批准于 2002 年成立的国有粮食企业，并于 2010 年 10 月通过了省级军供管理部门的军供资格认证，主要承担永安驻军的粮食供应任务。种子贸易以及军粮购销业务均属政策性业务，主要通过政策补贴来弥补经营性亏损。

公司的下属子公司永安市曹远煤矿（以下简称“曹远煤矿”）位于永安市曹远镇上墩村，矿井采用平硐暗斜井开拓，年设计生产能力为 5 万吨，属“六证”齐全矿井，2010-2012 年，公司的煤矿经营情况见下表。

表 23 2010-2012 年公司煤矿业务经营情况

项目	2012 年	2011 年	2010 年
销售数量（万吨）	7.69	8.50	7.11
平均销售价格（元/吨）	434.91	473.54	405.03
销售金额（万元）	3,344.90	4,025.11	2,879.77

资料来源：公司提供

总体来看，农林业务以及煤炭产销业务丰富了公司的收入来源，但粮食购销、种子贸易以及军粮购销等政策性业务近年处于亏损状态，削弱了公司的整体盈利能力。

七、财务分析

（一）财务分析基础说明

财务分析采用的报表数据为公司提供的经中兴华富华会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的2010-2012年审计报告。公司报表按新会计准则编制。截至2012年12月31日，公司纳入报表合并范围的子公司详见附录四；2010-2012年公司的合并范围无变化。

（二）财务状况

资产构成与质量

由于以项目投入为主的存货以及林业权占公司总资产的比重较高，整体资产的流动性不足

2010-2012年，公司的资产规模保持持续增长，复合增长率为10.93%。从构成来看，公司的资产以非流动资产为主。

流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款、其他应收款和存货构成。公司的货币

资金以银行存款为主,截至 2012 年末不存在受限情况。截至 2012 年末,应收账款为 59,460.95 万元,占总资产的 7.07%。应收账款中,账龄在 1 年以内的占比 89.38%,账龄在 1-2 年内的占比 9.17%,2 年以上的占比为 1.45%。2012 年末,预付款项为 21,514.14 万元,主要是工程预付款。其他应收款主要是往来款,截至 2012 年末,前五大欠款单位分别为永安市城区住宅公司、中国重汽海西公司、永安市文化创意产业园区管委会、开辉房地产公司、永轴公司等;从账龄来看,1 年以内的占比为 48.53%、1-2 年占比为 30.20%、2 年以上的占比为 21.28%,账龄偏长。截至 2012 年末,存货 264,368.58 万元,其中库存商品和开发成本占比分别为 3.24%、96.68%,开发成本主要是保障性住房项目、土地平整及市政工程项目投入等;其中,永安城建开发成本账面价值 40,555.57 万元、尼葛开发账面开发成本价值为 124,789.79 万元、埔岭建设账面开发成本价值为 90,095.64 万元;近年存货大幅增加主要系土地平整和工程建设投入所致。

表 24 公司 2010-2012 年主要资产构成情况 (单位: 万元)

项目	2012 年		2011 年		2010 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	30,048.29	3.57%	27,762.62	3.54%	23,767.04	3.48%
应收账款	59,460.95	7.07%	63,435.81	8.08%	38,670.07	5.66%
预付款项	21,514.14	2.56%	20,997.62	2.68%	15,287.81	2.24%
其他应收款	18,627.31	2.22%	19,966.44	2.54%	13,536.48	1.98%
存货	264,368.58	31.45%	210,296.18	26.80%	162,183.93	23.74%
流动资产合计	394,117.30	46.88%	342,562.56	43.66%	253,523.04	37.11%
投资性房地产	271,923.75	32.35%	267,663.18	34.11%	251,929.22	36.88%
固定资产	19,370.88	2.30%	19,260.02	2.45%	18,808.93	2.75%
无形资产	107,996.90	12.85%	108,011.60	13.76%	107,133.56	15.68%
非流动资产合计	446,569.21	53.12%	442,131.17	56.34%	429,665.40	62.89%
资产总计	840,686.51	100.00%	784,693.73	100.00%	683,188.44	100.00%

资料来源: 公司审计报告

公司的非流动资产主要包括投资性房地产、固定资产和无形资产。投资性房地产主要是政府划拨给公司以及公司下属子公司所经营管理的商业用房以及办公用房,基本已用于出租,可为公司带来良好的租金收入,质量较好;无形资产主要为土地使用权、林业权,林业权占比为 98.51%,流动性弱。

总体上看,近年来随着公司土地开发运作及城市基础设施建设业务的不断开展,公司资产规模增长较快,但由于以项目投入为主的存货以及林业权占总资产的比重高,资产的流动性不足。

盈利能力

公司收入来源较为丰富,但整体盈利能力不强

土地一级开发收入是公司收入的主要来源,但土地一级开发业务具有一定的不确定性;公司经营管理的商业地产、办公用房等的出租情况良好,租赁业务收入持续增长,未来租赁

业务具有较强的可持续性；公司的房地产开发业务以保障性住房（安置房）开发为主，对政府的依赖性强，且盈利能力不稳定；景区、酒店经营等旅游相关业务经营稳定，收入有望进一步增长；交通服务、城市供水等公用事业具备较强的进入壁垒，运营稳定，该类业务收入预计可保持稳步的增长；粮食购销、种子贸易、军粮购销以及煤炭销售等业务对公司的收入来源形成一定的补充作用。整体来看，近年各项主要业务收入的持续增长，带动公司营业收入也相应增长，2012年，公司实现营业收入61,936万元，2010-2012年复合增长率为14.61%。因此，公司的收入来源丰富，有利于公司经营的稳定经营。

由于公司承担的公用事业业务以及政策性业务处于亏损状态，政府持续向公司提供财政补贴支持，2010-2012年期间，公司累积获得政府补助 6,762.99 万元。

公司的综合毛利率高，主要是由于土地一级开发业务以及物业出租业务盈利能力强，但由于承担大量公益性项目，间接费用保持在较高水平，期间费用率偏高，削弱了公司本身盈利能力。

表 25 公司 2010-2012 年主要盈利能力指标（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	61,936.00	45,868.93	47,155.42
公允价值变动收益	4,204.82	4,103.12	9,064.34
营业利润	19,145.61	20,110.77	24,528.58
营业外收入	2,990.99	3,184.84	3,075.45
其中：政府补助	2,646.92	2,976.09	1,139.98
利润总额	22,030.33	23,153.47	27,570.28
净利润	18,801.98	20,180.85	23,305.42
综合毛利率	38.82%	54.23%	48.11%
期间费用率	13.70%	15.38%	13.35%
总资产回报率	2.86%	3.25%	-

资料来源：公司审计报告

总体上看，公司的收入来源较为丰富，各项业务开展情况较好，营业收入得以持续增长，但公司承担了较多的公用事业业务以及政策性业务，削弱了公司的整体盈利能力。

现金流

公司经营活动现金流表现尚可，未来投资规模较大，面临着较大的资金压力

公司销售商品、提供劳务收到的现金主要来自于土地一级开发业务以及旅游业务、物业出租等业务，现金回笼能力不强，收现比存在一定波动。由于公司收到政府的往来资金以及拆借资金规模较大，经营活动现金流保持了净流入，因此公司的经营活动现金流对政府往来资金及拆借资金的依赖程度较高。投资活动现金流方面，2010-2012年，整体投资活动现金支出规模不大，但本期债券募投项目未来投资支出较大，公司面临着较大的投资资金压力。

公司筹资活动现金流规模不大，近年主要系由于偿还了银行借款使得现金呈现流出状态，公司后续项目投资支出规模较大，面临较大的筹资压力。

表 26 公司 2010-2012 年现金流量情况（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
收现比	0.80	1.16	0.99
销售商品、提供劳务收到的现金	49,492.41	53,376.74	46,502.98
收到其他与经营活动有关的现金	83,156.17	52,650.53	20,701.20
现金流入小计	132,653.08	106,127.27	67,204.17
购买商品、接受劳务支付的现金	88,600.95	64,933.01	39,127.88
支付其他与经营活动有关的现金	19,295.78	14,022.99	11,048.69
现金流出小计	115,939.79	86,069.51	55,095.83
经营活动产生的现金流量净额	16,713.29	20,057.76	12,108.34
投资活动产生的现金流量净额	-2,557.94	2,579.22	-18,311.34
筹资活动产生的现金流量净额	-11,869.68	-18,641.40	131.74
现金及现金等价物净增加额	2,285.67	3,995.59	-6,071.25

资料来源：公司审计报告

综上所述，公司的经营活动现金流较好，本期债券的募投项目未来投资支出规模较大，面临着较大的资金压力，未来公司的筹资力度将会加大。

财务安全性

公司资产负债率水平不高，长期债务占比较大，存在一定的长期债务压力

截至2012年底，公司负债总额260,705.59万元，近三年复合增长率为13.37%。从负债结构上看，公司负债以非流动负债为主，2012年末非流动负债占比为50.45%。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、预收款项、应交税费和其他应付款。截至2012年底，公司短期借款8,742.55万元，占总负债的3.35%，短期偿债压力不大。截至2012年底，公司应付账款余额13,055.98万元，主要债权人包括城区立面改造工程指挥部、大溪至霞鹤道路办公室、永安市城市建设战役指挥部、福建中森建设公司、二通道建设指挥部办公室等，近年大幅增加主要是相关的基础设施建设等业务增加所致。预收款主要是在建拆迁安置房的预收款、自来水销售预收款、交通业务IC卡预收款等，无实际支付压力。其他应付款主要是往来款，前五债权人包括永安市恒鑫能源投资有限公司、三明市国有资产投资有限公司、永安市财政局、管委会、永安市土地收储中心等。

公司非流动负债主要为长期借款和递延所得税负债。长期借款是公司主要的负债构成部分，截至2012年末，长期借款为99,400.33万元（明细表见附录六），占总负债的38.13%，主要为抵（质）押借款；长期借款的到期时间分布于2014-2020年期间，集中偿付的压力不大，但随着长期借款的逐年到期，公司存在一定的债务偿付压力。

表 27 公司 2010-2012 年主要债务构成（单位：万元）

项目	2012年		2011年		2010年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8,742.55	3.35%	12,428.55	5.63%	18,088.95	8.92%
应付账款	13,055.98	5.01%	9,657.99	4.37%	4,625.94	2.28%
预收款项	4,671.93	1.79%	4,941.38	2.24%	4,244.93	2.09%
其他应付款	98,666.62	37.85%	52,430.03	23.75%	36,030.02	17.76%
一年内到期的非流动负债	1,762.00	0.68%	1,080.00	0.49%	0.00	0.00%

流动负债合计	129,175.69	49.55%	84,107.27	38.09%	66,063.18	32.57%
长期借款	99,400.33	38.13%	107,964.83	48.90%	110,031.33	54.24%
递延所得税负债	25,713.66	9.86%	23,644.93	10.71%	22,824.39	11.25%
非流动负债合计	131,529.90	50.45%	136,681.12	61.91%	136,794.79	67.43%
负债合计	260,705.59	100.00%	220,788.39	100.00%	202,857.97	100.00%

资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司资产负债率为 31.01%，整体偿债压力不大。2012 年底流动比率为 3.05，但由于公司的流动资产中以项目投入为主的存货占比较高，速动比率表现相对不佳；公司 EBITDA 利息保障倍数逐年下降，一方面是由于公司的利润水平下滑，另一方面是由于公司的利息支出规模增加。

总体上看，公司资产负债率水平不高，长期债务占比较大，存在一定的长期债务压力。

表 28 偿债能力指标

项目	2012 年	2011 年	2010 年
资产负债率	31.01%	28.14%	29.69%
流动比率	3.05	4.07	3.84
速动比率	1.00	1.57	1.38
EBITDA（万元）	25,974.96	25,595.04	29,743.16
EBITDA 利息保障倍数	1.84	2.85	3.48

资料来源：公司审计报告

八、或有事项

截止 2012 年 12 月 31 日，公司实际对外担保余额为 33,951.30 万元，担保余额具体情况见下表。

表 29 截至 2012 年末公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位	被担保单位	实际担保余额
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	3,025.50
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	2,202.70
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	2,131.50
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市贡川镇林场	2,000.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市第一中学	550.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	511.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安职业中专学校	500.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	440.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	福建省永安林业（集团）总公司	290.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市第九中学	200.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	162.00
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	42.50
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安市林业金融中心	9,396.10
永安市国有资产投资经营有限责任公司	永安闽台文化创意发展有限公司	2,500.00
永安市工业新城投资有限公司	永安市恒鑫能源投资有限公司	10,000.00
合计	-	33,951.30

资料来源：公司审计报告

九、本期债券条款分析

（一）本期债券偿还计划分析

本期债券每年付息一次，同时设置本金提前偿付条款。6年期品种，在债券存续期内的第3、4、5、6年末分别按照债券发行总额25%、25%、25%、25%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付；7年期品种，在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付。

（二）本期债券偿债资金来源及主要偿债风险

本期债券本息的偿付资金来源及主要风险包括以下几个方面：

1、本期债券募投项目产生的收入：公司已就本期债券募投项目“永安市汽车城保障性住房项目”等七个保障性住房项目中的廉租住房、公共租赁住房、棚户区改造与永安市人民政府签订了《关于保障性住房建设项目回购及代建资金还款协议》，七个项目的代建回购资金总额共计156,697.61万元。永安市人民政府从本期债券发行完成后的第一年开始分七年偿付代建项目回购款。根据永安市人民政府的批准，上述募投项目中经济适用房出售单价为3,840.00元/平方米，限价商品住房出售单价为4,100元/平方米；配套部分预计出售单价为8,000元/平方米。据此测算，经济适用房、限价商品住房和配套设施若全部出售则预计销售收入18.92亿元。据上述测算，本期债券募投项目将累计实现收入34.59亿元。我们关注到，上述项目收益有赖于未来的保障房的销售情况，其易受国家调控政策以及房地产市场影响而产生较大波动，预期出让收入的实现尚存在一定的不确定性。

2、公司经营性业务收入：公司经永安市人民政府授权参与永安市城市建设运营，并对永安市范围内的国有资产依法行使经营、收益、投资和保值增值的职责，其业务涉及土地一级开发、工程代建、物业租赁、保障性住房销售（安置房）、旅游（包括景区经营、酒店经营以及交通服务）、农林（包括粮食购销、种子贸易等）、自来水销售、污水处理、煤炭产销等，收入来源较为丰富。我们也关注到，公司承担大量公益性项目削弱了本身盈利能力，自筹资金投入工程、保障房建设项目使公司面临较大的资金压力，土地一级开发业务易受土地一级市场影响而产生较大波动。

3、地方政府对公司的支持：永安市人民政府授权公司经营自来水供应、农林业务、房地产开发、旅游等业务，并根据永政文[2008]152号将具体经营该类业务的经营实体国有股权划归公司，上述业务成为公司重要的收入来源；近年永安市人民政府将大量的国有商业房产、办公用房等资产划拨给公司；政府持续向公司提供财政补贴支持，2010-2012年期间公司累积获得政府补助6,762.99万元，但永安市经济和财政状况变化将在一定程度上影响政府对公司的支持力度。

4、中国工商银行股份有限公司三明分行为本期债券提供流动性支持。本期债券存续期

内,当公司对本期债券付息或兑付发生临时资金流动性不足时,中国工商银行股份有限公司三明分行根据公司的申请给予公司流动性贷款支持(具体金额依据每期偿债资金缺口为准),该流动性支持贷款仅用于为本期债券偿付本息,以解决公司本期债券本息偿付困难。但我们也关注到,该流动性支持受信贷政策的影响存在较大的不确定性。

总体而言,我们认为本期债券募投项目产生的收益、政府对公司的支持可对本期债券偿还起到较好的保障作用,并且中国工商银行股份有限公司三明分行为本期债券提供的流动贷款能提供进一步的支持。但我们也关注到:永安市一般预算收入整体规模偏小,本期债券募投项目预期收入以及公司土地开发业务易受房地产市场波动影响而产生较大波动;中国工商银行股份有限公司三明分行提供的流动性支持存在较大的不确定性。

(三) 本期债券保障措施分析

房产抵押担保有效提升了本期债券的信用水平

公司将自身合法持有的房产为本期债券提供抵押,抵押资产的担保范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用;担保期间自本期债券的发行首日开始,至本期债券足额还本付息后终止。

1、抵押资产概况

抵押物为公司拥有的位于永安市城区的商业、办公、住宅等用途的部分投资性房地产,资产共计 162 处(含对应的土地,见附录七),其中房产建筑面积总计 186,856.55m²,土地面积总计 221,673.01m²。北方亚事资产评估有限责任公司出具的北方亚事评报字[2013]第 070 号评估报告确定上述抵押物于 2013 年 3 月 31 日的资产价值为 200,183.89 万元(大写为人民币贰拾亿零壹佰捌拾叁万捌仟玖佰元)。

2、抵押资产有关的法律手续

公司已与中国工商银行股份有限公司三明分行签订了《永安市国有资产投资经营有限责任公司公司债券资产抵押协议》以及《永安市国有资产投资经营有限责任公司公司债券抵押物监管协议》。公司承诺是上述用于抵押的资产的合法所有人,有权以该等抵押物设置担保。根据永安市管房管理局《关于永安市国有资产投资经营有限责任公司公司债券担保之房产权属状况的证明》,用于抵押担保的房产为公司合法拥有并有权处分,该房产权属完整且未作其他抵押,也未办理任何他项权属登记,可用于为本期债券提供抵押担保之用。

3、担保比率

抵押物的价值与本期债券未偿付本金与一年利息之和的比率,即担保比率不得低于 1.5 倍。本期债券发行首日起 10 个工作日内,双方应当按照约定的方法测算抵押物总价值与担保比率。如果担保比率低于 1.5 倍,则公司应当在本期债券发行首日起 20 个工作日内追加质物或抵押物,直至担保比率达到 1.5 倍,并办理相应的质押或抵押登记手续;如果担保比率高于 2 倍,则公司有权要求解除超过 2 倍部分的质物或抵押物的质押或抵押登记手续。

4、抵押物权的设立

在本期债券发行后二十个工作日内，公司应完成抵押物的抵押、质押登记手续。

5、抵押资产的跟踪评估及调整

本期债券存续期间，公司应当每年聘请评估机构对抵押物进行跟踪评估，出具年度评估报告，并将评估报告提供给中国工商银行股份有限公司三明分行。双方根据该评估结果重新测算抵押物总价值和担保比率，并按照前款确定的原则调整抵押物种类及数量。需要调整的，中国工商银行股份有限公司三明分行配合公司办理相关手续。

综上所述，公司以评估价值为 200,183.89 万元的房产为本期债券进行抵押担保，能较好地保障本期债券债权人的权益，有效提升了本期债券的信用水平。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
货币资金	30,048.29	27,762.62	23,767.04
交易性金融资产	20.04	19.28	18.74
应收账款	59,460.95	63,435.81	38,670.07
预付款项	21,514.14	20,997.62	15,287.81
应收股利	77.99	84.60	58.98
其他应收款	18,627.31	19,966.44	13,536.48
存货	264,368.58	210,296.18	162,183.93
流动资产合计	394,117.30	342,562.56	253,523.04
可供出售金融资产	16,290.21	12,220.10	13,041.06
长期股权投资	10,484.13	9,441.10	9,688.70
投资性房地产	271,923.75	267,663.18	251,929.22
固定资产	19,370.88	19,260.02	18,808.93
在建工程	8,437.22	6,720.76	4,240.76
无形资产	107,996.90	108,011.60	107,133.56
长期待摊费用	359.54	791.54	367.78
递延所得税资产	661.19	784.00	702.29
其他非流动资产	11,045.39	17,238.87	23,753.10
非流动资产合计	446,569.21	442,131.17	429,665.40
资产总计	840,686.51	784,693.73	683,188.44
短期借款	8,742.55	12,428.55	18,088.95
应付账款	13,055.98	9,657.99	4,625.94
预收款项	4,671.93	4,941.38	4,244.93
应付职工薪酬	427.70	385.45	312.41
应交税费	1,740.21	3,123.59	2,696.78
应付股利	108.69	60.28	64.15
其他应付款	98,666.62	52,430.03	36,030.02
一年内到期的非流动负债	1,762.00	1,080.00	0.00
流动负债合计	129,175.69	84,107.27	66,063.18
长期借款	99,400.33	107,964.83	110,031.33
长期应付款	1,946.72	1,904.31	1,857.09
专项应付款	4,469.19	3,167.05	2,081.98
递延所得税负债	25,713.66	23,644.93	22,824.39
非流动负债合计	131,529.90	136,681.12	136,794.79
负债合计	260,705.59	220,788.39	202,857.97
股本	100,000.00	9,712.00	9,712.00
资本公积	362,704.24	454,459.96	401,226.27
盈余公积	2,810.62	2,062.71	1,634.30
未分配利润	93,951.45	77,500.22	58,060.90
归属于母公司所有者权益合计	559,466.31	543,734.88	470,633.48
少数股东权益	20,514.61	20,170.46	9,696.99
股东权益合计	579,980.92	563,905.35	480,330.47
负债及所有者权益合计	840,686.51	784,693.73	683,188.44

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
一、营业收入	61,936.00	45,868.93	47,155.42
减：营业成本	37,891.10	20,992.78	24,470.75
营业税金及附加	2,456.26	1,525.18	1,278.53
销售费用	1,407.60	1,286.15	1,168.39
管理费用	6,094.56	5,277.14	4,892.01
财务费用	981.11	490.33	235.99
资产减值损失	-272.32	437.73	226.95
加：公允价值变动收益	4,204.82	4,103.12	9,064.34
投资收益	1,563.10	148.05	581.44
二、营业利润	19,145.61	20,110.77	24,528.58
加：营业外收入	2,990.99	3,184.84	3,075.45
减：营业外支出	106.27	142.14	33.75
三、利润总额	22,030.33	23,153.47	27,570.28
减：所得税费用	3,228.35	2,972.62	4,264.86
四、净利润	18,801.98	20,180.85	23,305.42
归属于母公司所有者的净利润	18,427.54	20,160.10	23,192.08
少数股东损益	374.44	20.75	113.35

附录三-1 合并现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
销售商品、提供劳务收到的现金	49,492.41	53,376.74	46,502.98
收到的税费返还	4.50	100.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	83,156.17	52,650.53	20,701.20
现金流入小计	132,653.08	106,127.27	67,204.17
购买商品、接受劳务支付的现金	88,600.95	64,933.01	39,127.88
支付给职工以及为职工支付的现金	4,067.43	3,799.69	3,351.73
支付的各项税费	3,975.62	3,313.81	1,567.53
支付其他与经营活动有关的现金	19,295.78	14,022.99	11,048.69
现金流出小计	115,939.79	86,069.51	55,095.83
经营活动产生的现金流量净额	16,713.29	20,057.76	12,108.34
收回投资收到的现金	0.00	0.00	190.97
取得投资收益收到的现金	637.30	370.02	338.40
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	45.63	18.51	94.10
收到其他与投资活动有关的现金	8,643.48	14,223.17	5,423.99
现金流入小计	9,326.41	14,611.71	6,047.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8,033.07	7,920.19	7,983.35
投资支付的现金	900.00	0.00	2,811.44
支付其他与投资活动有关的现金	2,951.28	4,112.30	13,564.00
现金流出小计	11,884.35	12,032.49	24,358.80
投资活动产生的现金流量净额	-2,557.94	2,579.22	-18,311.34
取得借款收到的现金	34,798.00	27,213.00	75,432.00
现金流入小计	34,798.00	27,213.00	75,432.00
偿还债务支付的现金	31,386.50	36,595.45	66,435.22
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	15,281.18	9,258.95	8,865.04
现金流出小计	46,667.68	45,854.40	75,300.26
筹资活动产生的现金流量净额	-11,869.68	-18,641.40	131.74
现金及现金等价物净增加额	2,285.67	3,995.59	-6,071.25
加：期初现金及现金等价物余额	27,762.62	23,767.04	29,838.29
期末现金及现金等价物余额	30,048.29	27,762.62	23,767.04

附录三-2 合并现金流量表及补充资料（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
净利润	18,427.54	20,160.10	23,192.08
加：少数股东本期损益	374.44	20.75	113.35
计提的资产减值准备	-272.32	437.73	226.95
固定资产折旧	1,876.49	1,679.00	1,658.04
无形资产摊销	37.53	19.58	19.58
长期待摊费用摊销	840.75	31.97	34.47
公允价值减少（减：增加）	-4,204.82	-4,103.12	-9,064.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）	45.23	9.58	12.83
财务费用	1,189.86	711.02	460.79
投资损失（减：收益）	-1,563.10	-148.05	-581.44
递延所得税费用	1,173.33	-223.54	-166.98
存货的减少（减：增加）	-54,072.40	-48,112.25	-29,113.77
经营性应收项目的减少（减：增加）	5,044.55	-30,499.25	-149,996.55
经营性应付项目的增加（减：减少）	47,816.23	80,074.23	175,313.33
经营活动产生的现金流量净额	16,713.29	20,057.76	12,108.34
现金的期末余额	30,048.29	27,762.62	23,767.04
减：现金的期初余额	27,762.62	23,767.04	29,838.29
现金及现金等价物净增加额	2,285.67	3,995.59	-6,071.25

附录四 截至 2012 年末纳入公司合并范围的子公司（单位：万元）

单位名称	主营业务	持股比例
永安市工业新城投资有限公司	对土地的投资、开发、租赁和合作	100.00%
永安市华顺交通服务有限公司	技术咨询服务，牌照安装、照相，车辆施救、路面清障、停车洗车、喷字，组织体检、电脑打字	100.00%
永安市精工车技服务有限公司	三类汽车维修；汽车配件销售；喷字	100.00%
永安市益顺交通服务有限公司	技术咨询服务，牌照安装、照相，车辆施救、路面清障、停车洗车、喷字，组织体检、电脑打字，汽车配件、消防器材、安全标志销售	100.00%
永安市公共交通公司	班车客运、汽车维修	100.00%
永安大酒店	经营旅业；餐馆：主食、热菜；商务中心、酒吧、健身房服务；地质公园博物馆门票及工艺品销售	100.00%
永安市燕景大酒店有限责任公司	经营旅店，中、西餐类制售	100.00%
永安市自来水公司	自来水生产、供应；水暖器材销售	100.00%
永安市粮食购销有限公司	粮油收购、调拨、储存、加工、批发和零售	100.00%
永安市军粮供应站	经营预包装食品、粮油及制品；兼营日用品、饲料零售	100.00%
永安市城市综合开发有限公司	房地产经营	100.00%
永安市麻岭茶场	果树、茶叶种植、加工，水力发电，淡水鱼养殖	100.00%
福建省永安市种子公司	食、针纺织品、百货、农药（不含杀鼠剂）	100.00%
永安市商办工业公司	生产经营豆奶、食醋	100.00%
永安市虎山牧场	林业种植	100.00%
永安市中华百货商场	百货、针纺织品、家具、五金、交电、化工、工艺美术品销售	100.00%
永安市城市建设开发有限公司	土地开发、公共设施建设投资、建筑材料销售；公共桥梁基础设施投资；土地收储前期开发	100.00%
永安市七星城市建设经营有限公司	房地产投资、房屋租赁	100.00%
永安市桃源洞景区旅游发展有限公司	旅游景区景点开发；旅游设施修缮；旅游产品开发、销售；景区经营、管理	100.00%
永安市曹远煤矿	煤的地下开采；煤炭生产	100.00%
永安市岩宝林业开发有限公司	林业种植；林业采运；更新造林；营林生产；林木种苗销售；旅游开发	100.00%
永安市尼葛开发投资有限公司	土地开发、租赁；投资合作	100.00%
永安市新华百货有限责任公司	百货、针纺织品、服装、五金、交电、家俱销售；房屋租赁	65.75%
永安市榕树百货有限责任公司	百货、针纺织品、服装、五金、交电、化工、工艺美术品销售；经营预包装食品、散装食品、冷冻食品；家电维修	64.00%
三明市埔岭汽车工业园建设发展有限公司	园区基础设施建设、产业投资、物业管理	60.00%
永安市兴隆蔬菜有限责任公司	蔬菜、农副产品、蔬菜增长素、百货、五金、交电、针纺织品、问题用品销售；房产租赁	59.11%
永安市粮华食品有限责任公司	制售豆腐	69.49%
永安市新华教育印刷	出版物印刷；商标印刷；包装装潢印刷；其他印刷品印刷	50.00%

有限责任公司		
永安市华侨友谊供应 有限责任公司	劳保用品、日用百货、针纺服装、五金、交电、建筑材料、糖酒批发、 零售	47.20%

附录五 19家企业的国有股权明细表（单位：万元）

序号	企业名称	实收资本（股本）	国有资本（股本）
1	永安市城市综合开发公司	1,100	1,100
2	永安市虎山牧场	74	74
3	永安市军粮供应站	40	40
4	永安市粮华食品有限责任公司	59	41
5	永安市粮食品购销有限公司	553	553
6	永安市麻岭茶场	204	204
7	永安市商办工业公司	126	126
8	永安市中华百货商场	226	226
9	福建省永安市种子分公司	505	505
10	永安市自来水公司	3,092	3,092
11	永安市新华教育印刷有限责任公司	500	500
12	永安市城市建设开发有限公司	10,000	10,000
13	永安市燕景大酒店	4500	4500
14	莲花山污水处理有限公司	1,000	1,000
15	桃源洞景区旅游发展有限公司	950	950
16	永安市曹远煤矿	176	176
17	永安天宝岩生态旅游有限公司	500	500
18	永安市岩宝林业开发有限公司	300	300
19	永安市尼葛开发投资有限公司	10,000	10,000

附录六 截至 2012 年末长期借款明细表（单位：万元）

债务人	贷款银行	贷款金额	期间	借款条件
自来水公司	中国农业发展银行	2,100.00	2008/10/23-2017/12/29	永安财政局保证
永安市公共交通公司	中国光大银行苏州分行	16.11	2010/4/13-2014/4/13	信用
永安市公共交通公司	中国光大银行苏州分行	41.22	2010/7/29-2014/7/21	信用
粮食购销公司	中国农业发展银行	500.00	2007/6/12-2015/6/11	永安财政局保证
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行	7,070.00	2012/8/23-2017/12/30	信用
永安市国有资产投资经营有限责任公司	国家开发银行	35,553.00	2008/1/9-2020/7/18	政府补贴收益权
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行永安支行	750.00	2012/1/11-2016/12/1	永房权证字第 20113020、20113021、20113022、20113023、20113024、20113025、20113026、20113027、20113028、20113029 号、永国用（2010）第 30128 号
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行永安支行	420.00	2012/1/11-2016/12/1	永房权证字第 20113019、20113139、20113153、20113152、20113151、20113150、20113149、20113148、20113147、20113146、20113145、20113144、20113143、20113142、20113141、20113140 号、永国用（2010）第 30129 号
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行永安支行	1,460.00	2012/1/11-2016/12/1	永房权证字第 20103608、20103609、20103610、20103611、20103612、20103613、20103614、20103615、20103616、20103617、20103618、20103619、20103620、20103621、20103622、20103623 号、永国用（2010）第 30033、30034、30035、30036、30037、30038、30039、30040、30041、30042、30043、30044、30045、30046、30047、30048 号
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行永安支行	2,170.00	2012/1/11-2016/12/1	永国用（2011）第 30055 号
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行永安支行	3,150.00	2012/1/11-2016/12/1	永国用（2011）第 30056 号
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行永安支行	2,640.00	2012/1/11-2016/12/1	永国用（2007）第 40090、40091 号
永安市城市建设开发有限公司	中国农业发展银行永安支行	2,340.00	2012/1/11-2016/12/1	永国用（2005）第 10115 号
永安大酒店	永安市农村	1,890.00	2011/1/14-2014/1/12	永安大酒店以其房产为永安市燕

	信用合作联社燕江信用社			江中路 1027 号房产证号为永房权证字第 20063423-20063427 号和永国用(2005)字第 10215 号土地进行抵押担保
永安大酒店	中国农业银行股份有限公司永安市支行	800.00	2011/1/5-2014/1/4	永安市燕景大酒店有限责任公司以其房产进行抵押担保永房权证字第 20101734 号和永国用 2010 第 30006 号中 4-7 层抵押
永安市尼葛开发投资有限公司	国家开发银行	10,500.00	2007/6/28-2016/12/21	质押担保(以政府补贴收益权提供质押担保)
永安市尼葛开发投资有限公司	国家开发银行	8,800.00	2010/5/24-2020/5/23	质押担保(以政府补贴收益权提供质押担保)
永安市尼葛开发投资有限公司	国家开发银行	9,400.00	2010/5/5-2020/5/4	质押担保(以四期项目代建协议的收益权提供质押担保)
永安市尼葛开发投资有限公司	国家开发银行	4,000.00	2010/2/26-2020/2/25	质押担保(以三期项目代建协议的收益权提供质押担保)
永安市尼葛开发投资有限公司	国家开发银行	3,800.00	2010/2/26-2020/2/25	质押担保(以三期项目代建协议的收益权提供质押担保)
永安市益顺交通服务有限公司	厦门国际银行福州分行	2,000.00	2012/11/29-2015/10/28	永安国投以其兴业银行 225 万股票做抵押
合计	-	99,400.33	-	-

附录七 本期债券抵押物清单（单位：万元）

房权证编号	证载用途	建筑面积 (m ²)	详细地址	评估单价(元/m ²)	评估价值
永房权证字第 20123878 号	住宅	67.15	燕江南路 40 号	6,320.00	42.44
永房权证字第 20123886 号	住宅	68.25	燕江南路 40 号	6,560.00	44.77
永房权证字第 20123934 号	住宅	67.15	燕江南路 40 号 302 室	6,570.00	44.12
永房权证字第 20123961 号	未标注	236.44	抚沟街 6 号 6 幢	5,249.00	124.11
永房权证字第 20123963 号	住宅	164.38	上大溪 307 号	3,477.00	57.15
永房权证字第 20123785 号	办公	2,090.82	南山路 199 号	6,325.00	1,322.44
永房权证字第 20123786 号	办公	4,120.28	南山路 199 号	6,325.00	2,606.08
永房产证字第 20123769 号	仓储	1,514.02	库区路 45 号	3,013.00	456.17
永房产证字第 20123770 号	仓储	1,119.40	库区路 45 号	3,013.00	337.28
永房产证字第 20123771 号	仓储	870.61	库区路 45 号	3,013.00	262.31
永房产证字第 20123772 号	仓储	458.89	库区路 45 号	3,013.00	138.26
永房产证字第 20123773 号	仓储及办公	890.79	库区路 45 号	3,013.00	268.40
永房产证字第 20123774 号	办公	159.63	黄山岭 18 号	4,678.00	74.67
永房产证字第 20123775 号	办公	405.03	黄山岭 18 号	4,678.00	189.47
永房产证字第 20123776 号	办公	352.83	黄山岭 18 号	4,678.00	165.05
永房产证字第 20123777 号	办公	750.40	黄山岭 18 号	4,678.00	351.04
永房产证字第 20123779 号	办公	2,030.23	下渡路 665 号	4,589.00	931.67
永房产证字第 20123781 号	住宅	225.96	龙岭新村 1 号	5,860.00	132.41
永房产证字第 20123791 号	办公	3341.35	林业新村 1 号	6,345.00	2,120.09
永房产证字第 20123792 号	商业服务和办公	649.46	燕江东路 567 号	8,280.00	537.75
永房产证字第 20123793 号	办公	2,617.80	下茅坪 7 号	7,860.00	2,057.59
永房产证字第 20123797 号	办公	6,453.33	南山路 256 号	7,650.00	4,936.80
永房产证字第 20123800 号	办公	420.46	荣兴路 6 号	7,450.00	313.24
永房产证字第 20123801 号	办公	11716.45	巴溪大道	7,860.00	9,209.13
永房产证字第 20123814 号	商业服务	2470.75	南大路 14 号	8,570.00	2,117.43
永房产证字第 20123815 号	办公	4,479.22	燕江南路 496 号	6,548.00	2,932.99
永房产证字第 20123817 号	商业服务及办公	1383.59	兴林路 196 号	6,123.00	847.17
永房产证字第 20123818 号	办公	3802.48	兴林路 196 号	4,580.00	1,741.54
永房产证字第 20123819 号	办公	1418.76	兴林路 196 号	4,580.00	649.79
永房产证字第 20123820 号	办公	1,597.79	埔岭村	5,834.00	932.15
永房产证字第 20123821 号	办公	3,770.20	湖滨路 616 号	6,587.00	2,483.43
永房产证字第 20123825 号	办公	8350.96	水坝路 260 号	7,470.00	6,237.76
永房产证字第 20123826 号	住宅	866.92	南塔新村一村(平房)	3,390.00	293.89
永房产证字第 20123827 号	住宅	850.06	南塔新村一村(平房)	3,390.00	288.17
永房产证字第 20123828 号	办公	1984.75	新安路	6,744.00	1,338.52
永房产证字第 20123832 号	住宅	62.23	牺和路 10 号	5,380.00	33.48

永房产证字第 20123839 号	住宅	97.64	石门花园 4 幢 183 室	4,560.00	44.52
永房产证字第 20123842 号	商业服务和杂物间	157.56	山边街 236 号	25,300.00	398.63
永房产证字第 20123845 号	办公	2767.21	吉峰村马道山	3,297.00	912.35
永房产证字第 20123848 号	仓储	2608.06	吉峰村马道山	3,213.00	837.97
永房产证字第 20123894 号	办公	153.69	吉峰村马道山	2,678.00	41.16
永房产证字第 20123895 号	仓储	3414.90	吉峰村马道山	3,213.00	1,097.21
永房产证字第 20123896 号	仓储	4456.95	吉峰村马道山	3,213.00	1,432.02
永房产证字第 20123847 号	办公	953.54	燕江南路 59 号	8,565.00	816.71
永房产证字第 20123851 号	住宅	92.54	牺和路 8 号	5,380.00	49.79
永房产证字第 20123852 号	住宅	95.25	牺和路 7 号	5,380.00	51.24
永房产证字第 20123853 号	办公	69.84	燕江南路 52 号	7,233.00	50.52
永房产证字第 20123866 号	车库和办公	863.63	新华山路	5,950.00	513.86
永房产证字第 20123887 号	住宅	750.24	三湾巷附 24 号	4,311.00	323.43
永房产证字第 20123889 号	办公	213.89	大同路 46 号	6,580.00	140.74
永房产证字第 20123892 号	住宅	250.26	燕江红头山 100 号 (南塔)	4,211.00	105.38
永房产证字第 20123897 号	住宅	95.25	牺和路 7 号	5,380.00	51.24
永房权证字第 20124259 号	无标示	157.24	新府路 305 号	54,987.00	864.62
永房权证字第 20124205 号	商业服务	44.99	金源路 146 号	42,500.00	191.21
永房权证字第 20124206 号	商业服务	44.99	金源路 146 号	42,500.00	191.21
永房权证字第 20124207 号	商业服务	54.39	西门路 20 号	45,800.00	249.11
永房权证字第 20124208 号	商业服务	54.55	西门路 16 号	45,800.00	249.84
永房权证字第 20124209 号	商业服务	45.13	百合巷 35-13 号	43,550.00	196.54
永房权证字第 20124210 号	商业服务	61.54	百合巷 35-15 号	43,550.00	268.01
永房权证字第 20124211 号	商业服务	29.90	百合巷 35-11 号	43,550.00	130.21
永房权证字第 20124212 号	商业服务	40.76	百合巷 35-10 号	43,550.00	177.51
永房权证字第 20124213 号	商业服务	47.74	百合巷 35-9 号	43,550.00	207.91
永房权证字第 20124214 号	商业服务	35.27	百合巷 35-5 号	43,550.00	153.60
永房权证字第 20124215 号	商业服务	47.03	百合巷 35-3 号	43,550.00	204.82
永房权证字第 20124216 号	商业服务	38.69	百合巷 35-1 号	43,550.00	168.49
永房权证字第 20124217 号	商业服务	38.91	百合巷 35 号	43,550.00	169.45
永房权证字第 20124218 号	商业服务	53.36	西门路 26 号	45,800.00	244.39
永房权证字第 20124219 号	商业服务	38.03	燕江楼 A 幢 3-3 号	58,673.00	223.13
永房权证字第 20124220 号	商业服务	59.78	永乐路 66 号	56,843.00	339.81
永房权证字第 20124221 号	商业服务	54.88	百合巷 25-5 号	43,560.00	239.06
永房权证字第 20124222 号	商业服务	40.24	百合巷 25-6 号	43,560.00	175.29
永房权证字第 20124223 号	商业服务	47.18	百合巷 35-17 号	43,560.00	205.52
永房权证字第 20124224 号	商业服务	51.95	百合巷 25-2 号	43,560.00	226.29
永房权证字第 20124225 号	商业服务	44.84	金源路 142 号	42,580.00	190.93
永房权证字第 20124226 号	商业服务	58.53	百合巷 25-4 号	43,560.00	254.96
永房权证字第 20124227 号	商业服务	430.07	石门新村 A 区 6 幢	42,560.00	1,830.38
永房权证字第 20124228 号	商业服务	216.19	燕江中路 1046 号	58,760.00	1,270.33
永房权证字第 20124229 号	商业服务	21.18	燕江楼 A 幢 4-2 号	64,589.00	136.80

永房权证字第 20124230 号	商业服务	6.21	燕江楼 A 幢 3-1 号	58,673.00	36.44
永房权证字第 20124231 号	办公	194.34	燕江中路 1052 号	38,630.00	750.74
永房权证字第 20124232 号	商业服务	338.73	闽东商业广场 A 幢	65,360.00	2,213.94
永房权证字第 20124233 号	商业服务	204.81	晏公小区 1 幢 7-11 号	43,560.00	892.15
永房权证字第 20124234 号	商业服务	452.13	南燕商住楼 1 幢 202 号	29,780.00	1,346.44
永房权证字第 20124235 号	商业服务	43.65	燕江楼 A 幢 3-2 号	58,320.00	254.57
永房权证字第 20124236 号	商业服务	127.56	府右路 128 号 132 号 136 号	45,680.00	582.69
永房权证字第 20124237 号	商业服务	51.54	燕江楼 A 幢 2-1 号	58,320.00	300.58
永房权证字第 20124238 号	商业服务	35.66	西门路 123 号	45,260.00	161.40
永房权证字第 20124239 号	商业服务	27.34	西门路 79 号	45,550.00	124.53
永房权证字第 20124240 号	商业服务	32.94	西门路 83 号	45,550.00	150.04
永房权证字第 20124241 号	商业服务	33.66	西门路 117 号	45,260.00	152.35
永房权证字第 20124242 号	商业服务	24.49	西门路 115 号	45,800.00	112.16
永房权证字第 20124243 号	商业服务	44.06	南燕商住楼 1 幢 109 号	48,760.00	214.84
永房权证字第 20124244 号	商业服务	66.20	南燕商住楼 1 幢 106 号	48,760.00	322.79
永房权证字第 20124245 号	商业服务	37.06	江滨花园西组 54 号	32,780.00	121.48
永房权证字第 20124246 号	无标示	1263.63	燕江五四路 55 号	6,950.00	878.22
永房权证字第 20124247 号	商业服务	417.53	江滨花园西组团	32,560.00	1,359.48
永房权证字第 20124248 号	商业服务	230.48	石门安居花园	35,860.00	826.50
永房权证字第 20124249 号	仓储	90.97	金源小区 5-4 号	7,530.00	68.50
永房权证字第 20124250 号	仓储	81.34	金源小区 5-3 号	7,530.00	61.25
永房权证字第 20124251 号	商业服务	57.75	爱国路 28 号	59,860.00	345.69
永房权证字第 20124252 号	商业服务	37.67	百合巷 35-6 号	43,550.00	164.05
永房权证字第 20124253 号	商业服务	34.34	西门路 55 号	45,800.00	157.28
永房权证字第 20124254 号	商业服务	65.44	南大路	41,608.00	272.28
永房权证字第 20124255 号	住宅	52.73	五四路 132 号 1-905 室	5,360.00	28.26
永房权证字第 20124256 号	商业服务	333.44	燕江楼 A 幢	48,700.00	1,623.85
永房权证字第 20124257 号	商业服务	45.13	百合巷 35-16 号	43,550.00	196.54
永房权证字第 20124258 号	商业服务	29.18	大同时代嘉园 131 号	46,886.00	136.81
永房权证字第 20124260 号	商业服务	36.03	西苑街 50 号	50,339.00	181.37
永房权证字第 20124261 号	商业服务	25.65	西苑街 58 号	50,339.00	129.12
永房权证字第 20124262 号	商业服务	42.93	西门路 59 号	45,800.00	196.62
永房权证字第 20124263 号	商业服务	94.12	永乐路 176 号	54,380.00	511.82
永房权证字第 20124264 号	商业服务	26.02	西苑街 28 号	48,338.00	125.78
永房权证字第 20124265 号	商业服务	36.03	西苑街 38 号	48,338.00	174.16
永房权证字第 20124266 号	商业服务	25.02	西苑街 42 号	48,350.00	120.97
永房权证字第 20124267 号	商业服务	35.51	西苑街 52 号	48,338.00	171.65
永房权证字第 20124268 号	商业服务	44.75	西门路 51 号	45,800.00	204.96
永房权证字第 20124269 号	商业服务	233.63	燕江南路 902 号	46,388.00	1,083.76
永房权证字第 20124270 号	住宅	63.15	五四路 132 号 1-902 室	5,860.00	37.01

永房权证字第 20124271 号	商业服务	53.13	永乐家园	54,360.00	288.81
永房权证字第 20124272 号	商业服务	35.04	中山路	43,560.00	152.63
永房权证字第 20124273 号	商业服务	21.46	五四路 271 号	58,621.00	125.80
永房权证字第 20124274 号	商业服务	48.09	百合巷 35-4 号	43,550.00	209.43
永房权证字第 20124275 号	商业服务	35.80	百合巷 35-8 号	43,550.00	155.91
永房权证字第 20124276 号	住宅	57.83	大同时代嘉园	5,825.00	33.69
永房权证字第 20124277 号	商业服务	61.54	百合巷 35-14 号	43,550.00	268.01
永房权证字第 20124278 号	商业服务	38.69	百合巷 35-7 号	43,550.00	168.49
永房权证字第 20124279 号	商业服务	43.90	百合巷 25-3 号	43,550.00	191.18
永房权证字第 20124280 号	商业服务	44.07	西门路 63 号	45,800.00	201.84
永房权证字第 20124281 号	仓储	63.44	金源小区 5-2 号	5,780.00	36.67
永房权证字第 20124282 号	商业服务	55.41	西门路 18 号	45,800.00	253.78
永房权证字第 20124283 号	仓储	37.25	金源小区 5-1 号	5,980.00	22.28
永房权证字第 20124284 号	办公	1139.43	永乐家园	7,390.00	842.04
永房权证字第 20124285 号	商业服务	31.92	百合巷 35-12 号	43,550.00	139.01
永房权证字第 20124286 号	商业服务	51.95	百合巷 35-2 号	43,550.00	226.24
永房权证字第 20124287 号	商业服务	22.57	永乐路 66-1 号	54,360.00	122.69
永房产证字第 20123778 号	商业服务	1107.94	燕江中路 303 号	33,900.00	3,755.92
永房产证字第 20123780 号	商业服务	328.22	南坑路 21 号	6,340.00	208.09
永房产证字第 20123782 号	商业服务	32.57	巴溪市场左侧	40,134.00	130.72
永房产证字第 20123783 号	商业服务	22.16	东坡路 289 号	8,120.00	17.99
永房产证字第 20123790 号	商业服务	1433.88	中华路 196、128、58、96 和 106 号	53,980.00	7,740.08
永房产证字第 20123795 号	商业服务	185.94	中山路 1188 号	11,200.00	208.25
永房产证字第 20123798 号	商业服务	84.76	五四路	43,189.00	366.07
永房产证字第 20123846 号	商业服务	325.13	山边街 123 号	29,870.00	971.16
永房产证字第 20123865 号	商业服务	84.30	南大路 7 号	6,320.00	53.28
永房产证字第 20123888 号	商业服务	459.37	中华路 8 号	43,700.00	2,007.45
永房产证字第 20123890 号	商业服务	48.48	含笑新村 6-1 号	25,340.00	122.85
永房产证字第 20124321 号	商业服务	82.42	含笑新村 7-9 号	25,340.00	208.85
永房产证字第 20124322 号	商业服务	40.83	大同路 91 号	49,880.00	203.66
永房权证字第 20132987 号	商业服务	22,758.69	永安市新城区东面含笑大道中段	17,110.00	38,940.12
永房权证字第 20132988 号	商业服务	9,969.89	含笑大道 1 号	9,270.00	9,242.09
永房权证字第 20132989 号	商铺	702.80	燕江南路 18 号	45,300.00	3,183.68
永房权证字第 20132990 号	办公	5,963.06	南山路 916 号	8,430.00	5,026.86
永房权证字第 20132991 号	商业服务	4,083.58	中山路 919 号	10,560.00	4,312.26
永房权证字第 20132992 号	商业服务	4,951.78	中山路 919 号	16,530.00	8,185.29
永房权证字第 20132993 号	办公	4,527.00	燕江中路 916 号	8,430.00	3,816.26
永房权证字第 20132994 号	办公	4,354.73	巴溪大道 126 号	7,570.00	3,296.53
永房权证字第 20132995 号	办公	5,505.26	新府路 85 号	9,530.00	5,246.51
永房权证字第 20132996 号	办公	4,857.26	燕江中路 226 号	8,708.00	4,229.70
永房权证字第 20132997 号	办公	5,301.80	南山路 868 号	8,860.00	4,697.39
永房权证字第 20132998 号	办公	4,047.78	江滨花园 9 幢	8,670.00	3,509.43
永房权证字第 20132999 号	商业服务	363.32	燕江南路 18 号	45,300.00	1,645.84

永房权证字第 20133000 号	商业服务	7,542.60	燕江中路 916 号	8,460.00	6,381.04
合计		186,856.55	-	-	200,183.89

附录八 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	财务费用率	$\text{财务费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
	固定资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2]$
	应收账款周转率	$\text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{融资租赁款}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{年内到期的长期借款}$
	有息债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$

附录九 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在本期债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与发行主体有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用等级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。